

Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance* dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi

Elsye Fatmawati

Universitas Pelita Bangsa

elsye@pelitabangsa.ac.id

Nataliana Bebasari

Universitas Pelita Bangsa

natalia@pelitabangsa.ac.id

Abstrak

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik dapat memberikan keuntungan bagi pihak perusahaan dan investor. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi dari beberapa faktor seperti *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance* dan Struktur Modal. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance*, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor *Technology* terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021. Sumber data dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder yang di ambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel 6 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance* dan Struktur Modal tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas sebagai variabel moderasi tidak memperlemah hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan Struktur Modal terhadap nilai perusahaan serta Profitabilitas sebagai variabel moderasi tidak memperkuat hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci

Corporate Social Responsibility, *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Moderasi.

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi begitu pesat. Industri 5.0 merupakan evolusi dari era-era sebelumnya. Dimulai dengan industri 1.0 pada tahun 1784, manusia menggunakan mesin uap dalam industri. Kemudian memasuki tahun 1870, industri 2.0 merupakan masa di mana menggunakan mesin produksi massal dengan tenaga listrik atau Bahan Bakar Minyak (BBM). Penggunaan teknologi informasi dan mesin otomatis menjadi ciri dari industri 3.0 yang dimulai pada tahun 1969. Selanjutnya memasuki tahun 2011 manusia berada di era industri 4.0 dimana mesin terintegrasi jaringan internet. Sekarang, manusia sedang berada di era industri 5.0 dimana penggunaan kecerdasan buatan atau *Artificial Intelligency (AI)*, *Internet of Thinks (IoT)*, dan robot guna menciptakan kemudahan bagi segala kebutuhan masyarakat. (Anggakara, 2022).

Hampir setiap kegiatan manusia menggunakan teknologi. Seperti belajar sampai berdagang, manusia menggunakan teknologi yang terintegrasi dengan jaringan internet. Didukung dengan adanya *Artificial Intelligence (AI)* membuat segala urusan manusia menjadi mudah. Secara tidak sadar, perkembangan teknologi telah mengubah kebiasaan manusia. Hal tersebut menunjukkan bahwa industri 5.0 tidak hanya mengartikan perkembangan teknologi, namun juga dengan perubahan cara hidup dan proses kerja manusia.

Melihat dunia yang secara perlahan berkembang menuju era dengan kecanggihan teknologi, banyak perusahaan yang menjalankan bisnis di bidang teknologi. Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mengklasifikasikan perusahaan tersebut ke dalam sektor teknologi. Sejak tanggal 25 Januari 2021, BEI telah resmi menerapkan klasifikasi sektor industri baru yaitu IDX Industrial Classification (IDX-IC) di mana di dalamnya terdapat sektor teknologi. Di dalam sektor teknologi terdapat 33 perusahaan per tanggal 21 November 2022. Melihat kinerja sektor ini melalui IDX Sector Technology (IDXTECHNO), harga saham sedang berada di trend lurus. Di minggu pertama sejak munculnya indeks ini, harga berada di angka 2.157,78 yang merupakan titik terendah. Kemudian mengalami kenaikan yang sangat signifikan di tanggal 28 Mei 2021 – 18 Juni 2021 yang awalnya di angka 3.491,11 menjadi 10.852,93. Titik tertingginya berada di angka 11.997,72 beberapa minggu setelahnya. Sekarang, 21 November 2022, indeks saham sektor teknologi berada di angka 6.835,48.



Gambar

1. Grafik Saham Sektor Teknologi

Dengan kenaikan yang sangat signifikan menunjukkan antusias investor dalam menempatkan modalnya di perusahaan-perusahaan yang menjalankan bisnis di sektor teknologi. Hal tersebut dapat terjadi karena adanya kepercayaan para investor bahwa di masa depan dapat memperoleh keuntungan dari penempatan modal di perusahaan-perusahaan tersebut. Di sisi lain, investor sangat mempertimbangkan risiko yang dapat timbul dari keputusan investasi. Pastinya, investor menginginkan pengembalian sebanyak-banyaknya dengan risiko sekecil-kecilnya dari investasi yang dilakukan.

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik dapat memberikan keuntungan bagi pihak perusahaan dan investor karena akan mempengaruhi harga saham emiten tersebut. *Price Book Value (PBV)* didapat dari pembagian harga per lembar saham perusahaan dengan nilai buku. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya, jika semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga hal ini dapat meningkatkan minat para investor, dengan permintaan saham meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat (Widianingsih, 2018). Para investor menjadikan PBV sebagai dasar untuk mengamati prospek perusahaan di masa yang akan datang sekaligus menentukan strategi dalam perihal keputusan berinvestasi.

Berikut ini adalah data dari rata – rata nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sub Sektor Teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2021.

Tabel 1. PBV Perusahaan Sub Sektor Teknologi Papan Pencatatan Utama

Nilai Perusahaan/Price to Book Value (PBV)								
No	Kode>Nama Perusahaan	Nama	Tanggal Pencatatan	2017	2018	2019	2020	2021
1	ATIC	Anabatic Technologies Tbk.	08/07/2015	1,79	2,16	1,71	3,92	5,28
2	BELI	Global Digital Niaga Tbk.	08/11/2022	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
3	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk.	12/01/2010	3,56	2,84	2,31	6,99	5,75
4	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia Tbk.	11/04/2022	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
5	HDIT	Hensel Davest Indonesia Tbk.	12/07/2019	n/a	n/a	2,87	1,27	1,47
6	KREN	Kresna Graha Investama Tbk.	28/06/2002	12,52	7,99	2,99	0,56	0,69
7	MLPT	Multipolar Technology Tbk.	08/07/2013	4,01	1,98	0,89	1,60	7,53
8	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.	09/04/1990	0,84	0,77	1,59	1,17	2,55
9	PTSN	Sat Nusapersada Tbk	08/11/2007	0,16	0,73	1,40	1,00	1,00
10	WIFI	Solusi Sinergi Digital Tbk.	30/12/2020	n/a	n/a	n/a	7,00	2,67
Rata-rata				3,81	2,75	1,97	2,94	3,37

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa PBV yang dimiliki perusahaan sub sektor teknologi papan pencatatan utama mengalami fluktuatif, bahkan beberapa perusahaan dari tahun 2017 hingga tahun 2019 cenderung mengalami penurunan, seperti halnya yang terjadi pada PT. Anabatic Technologies Tbk. (BEI:ATIC) sempat mengalami peningkatan di tahun 2018 sebesar 2,16 akan tetapi kembali menurun diangka 1,71 di tahun 2019. Lalu PT. Kresna Graha Investama Tbk. (BEI:KREN) yang cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Berbeda dengan PT. Metrodata Electronics Tbk. (BEI:MTDL) dan PT. Sat Nusapersada Tbk. (BEI:PTSN) yang mengalami peningkatan di dua tahun berikutnya yakni tahun 2018 dan 2019. Secara keseluruhan pada periode 2020 dan 2021 perusahaan sub sektor teknologi mengalami peningkatan walaupun tidak begitu signifikan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi dari beberapa faktor, seperti *good corporate governance*, *corporate social responsibility* dan struktur modal. Suatu perusahaan dapat dinilai baik jika tata kelola perusahaannya baik, setiap perusahaan wajib memiliki *Good Corporate Governance* (GCG) untuk memperlancar bisnis yang sedang dijalani. Secara garis besar, tata kelola perusahaan mencakup asas hak dan perlakuan yang adil dari pemegang saham dan pemangku kepentingan untuk mengikuti perilaku bisnis yang etis serta praktik integritas (Ratnasari,SE and Hartati, 2019).

Selain melihat melalui harga saham, para investor juga perlu menilai suatu perusahaan dari sisi yang lain, yaitu *Corporate Social Responsibility* (tanggung jawab sosial perusahaan) yang merupakan suatu bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan sosial disekitarnya. Tanggung jawab inilah yang menjadi nilai tambah bagi perusahaan untuk dapat meyakinkan investor untuk mempertimbangkan berinvestasi. Penerapan *Corporate Social Responsibility* tidak terlepas dari konsep *Good Corporate Governance* (tata kelola perusahaan yang baik) yang mana dapat memaksimalkan kinerja dari perusahaan, karena mampu mengontrol keefektifan suatu manajer perusahaan dalam meningkatkan kualitas nilai perusahaan. Apabila perusahaan mampu memaksimalkan konsep *Good Corporate Governance* dengan baik maka pengendalian atas

Corporate Social Responsibility juga akan baik, sehingga hal ini dapat berdampak pada nilai perusahaan dimata para investor (Sagi, Salsabila Anindya Besariani (2022).

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya struktur modal. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dalam memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal. Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan perlu mengoptimalkan besarnya struktur modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Adita & Mawardi, 2018). Struktur modal yang optimal dapat dilakukan dengan mengatur keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian dana sehingga hal ini akan membuat harga saham perusahaan stabil dan bahkan meningkat (Markonah et al., 2020).

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi bisa dijadikan cerminan untuk pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Seorang investor akan melihat seberapa besar perusahaan tersebut menghasilkan profitabilitas. tingkat keuntungan yang dihasilkan selama perusahaan beroperasi berasal dari profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba di masa depan (Perwira & Wiksuana, 2018).

Profitabilitas sebagai variabel moderasi karena diduga dapat berpengaruh memperkuat atau memperlemah hubungan *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility* dan Struktur Modal terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan dinilai baik dalam memberikan manfaat ekonomi dimasa mendatang sehingga akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan. Besarnya nilai profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Asset (RoA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu, sehingga kegiatan tanggung jawab sosial dan tata keola perusahaan dapat dikelola secara efektif dengan meminimumkan biaya untuk memperoleh laba yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Alvina Noer Fahrany, 2021).

Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sunaryo et al., (2018) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Hakim et al., (2019) yang mengatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian oleh Kholida & Susilo (2019) menunjukan bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Rahmantari (2021) yang menunjukan *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan Yuanita, Mahasti (2022) pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitastidak mampu memoderasi dan profitabilitas memperlemah hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan.

Sedangkan pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan diungkapkan dalam penelitian yang dilakukan Ni Ketut Suransi et al., (2016) menunjukan bahwa *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian oleh Hakim et al., (2019) yang menunjukan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan, tetapi dalam penelitian Muasiri & Sulistyowati, (2021) yang mengatakan bahwa *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Herizona & Yuliana, (2021) yang menunjukan *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. penelitian yang dilakukan Salsabila Anindya Besariani Sagi (2022) menunjukan

bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas sebagai moderasi mampu memperkuat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai moderasi diungkapkan Wahyuningsih, Galuh Tri (2021) penelitian ini menunjukkan secara parsial struktur modal berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta profitabilitas mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan William, William (2021) penelitian ini menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Lalu penelitian yang dilakukan Cahya Ayu Mulia Putri Rasyid (2022) Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. berbeda dengan penelitian yang dilakukan Nathaniel Pamela Santoso (2022) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. sedangkan penelitian yang dilakukan Sholihah, Almaratus (2022) menunjukkan secara parsial struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) menjadi salah satu faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang melaksanakan CSR dengan baik akan memiliki citra positif di mata investor dan masyarakat. Hal ini tentu dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Nurleli & Islahudin (2008) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Servaes & Tamayo (2013) dalam risetnya juga mengungkapkan bahwa CSR yang tinggi berkorelasi dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Namun, hasil yang berbeda ditemukan dalam riset Dewi & Monaden (2012) yang menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance (GCG) berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena GCG merupakan sistem tata kelola yang baik bagi perusahaan. Penerapan GCG yang efektif dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Siallagan & Machfoedz (2006) menemukan bahwa mekanisme corporate governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, Rachman & Rahayu (2020) juga mengungkapkan bahwa GCG berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Namun, penelitian Sukamulja (2004) justru menemukan bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV.

Struktur Modal

Struktur modal menjadi salah satu faktor penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Kombinasi yang optimal antara utang dan modal sendiri dalam struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Murditsah (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh studi Dewi & Wirajaya (2013) yang juga menemukan hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan dalam penelitian Rohana & Suparno (2022) yang justru mengungkapkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator penting bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan prospek yang menguntungkan di masa depan. Penelitian Putra & Lestari (2016) mengungkapkan bahwa profitabilitas, kebijakan utang, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, Sudiani & Darmayanti (2016) juga menemukan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Namun, penelitian Setiadharna & Machali (2017) justru mengungkapkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh leverage, aktivitas investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

Profitabilitas

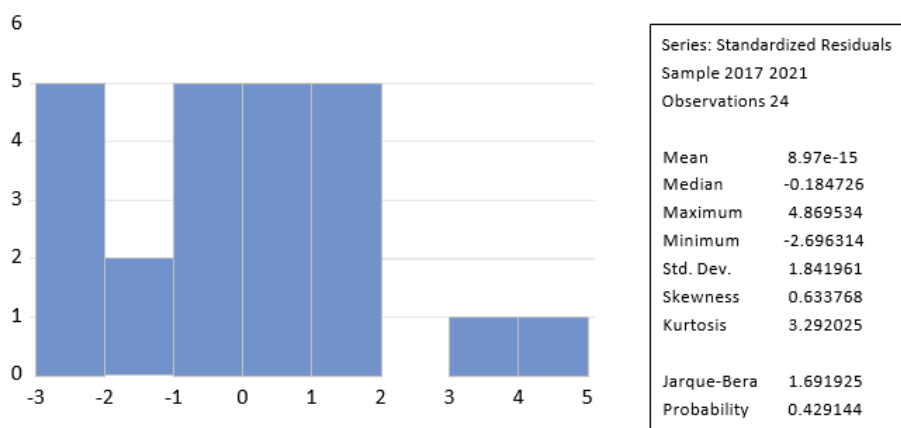
Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya. Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk lebih tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Penelitian Pratama & Wiksuana (2016) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan dalam studi Novari & Lestari (2016) yang mengungkapkan profitabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian Setiadharna & Machali (2017) justru menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan desain penelitian konklusif. Populasi penelitian adalah perusahaan sub sektor teknologi dengan pencatatan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan diperoleh 6 perusahaan dengan 30 pengamatan. Sumber data menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan alat bantu aplikasi Eviews 12.

HASIL PENELITIAN

Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas
Sumber: Data diolah Eviews 12

Gambar 2 menampilkan hasil uji normalitas dari model penelitian ini. Grafik histogram pada gambar tersebut menunjukkan bahwa distribusi residual cenderung membentuk pola lonceng (bell-shaped) yang simetris, mengindikasikan bahwa residual telah terdistribusi secara normal. Hal ini juga didukung oleh hasil uji Jarque-Bera dimana nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar

0,471253 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis nol yang menyatakan bahwa residual terdistribusi normal tidak dapat ditolak.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	CSR	GCG	DER	ROA	CSRROA	GCGROA	DERROA
CSR	1.000000	0.535884	0.072535	-0.504011	-0.424068	-0.118307	-0.196084
GCG	0.535884	1.000000	-0.085308	-0.209272	-0.134976	0.504948	0.126964
DER	0.072535	-0.085308	1.000000	-0.445173	-0.436592	-0.235455	0.410084
ROA	-0.504011	-0.209272	-0.445173	1.000000	0.989929	0.624762	0.279381
CSRROA	-0.424068	-0.134976	-0.436592	0.989929	1.000000	0.694103	0.314344
GCGROA	-0.118307	0.504948	-0.235455	0.624762	0.694103	1.000000	0.394936
DERROA	-0.196084	0.126964	0.410084	0.279381	0.314344	0.394936	1.000000

Sumber: Data diolah Eviews 12

Tabel 2 menunjukkan hasil uji multikolinearitas untuk setiap variabel dalam model penelitian ini. Uji multikolinearitas penting dilakukan untuk memastikan tidak ada korelasi yang tinggi di antara variabel independen dalam model regresi. Nilai-nilai yang ditampilkan dalam tabel merupakan koefisien korelasi antar variabel. Berdasarkan tabel tersebut, dapat dilihat bahwa tidak ada nilai koefisien korelasi yang sangat tinggi, yaitu melebihi 0,8. Nilai korelasi tertinggi adalah sebesar 0,989929 yang terjadi antara variabel ROA dengan CSRROA. Meski nilainya cukup tinggi, masih di bawah ambang batas 0,8, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas yang serius dalam model ini. Dengan tidak adanya multikolinearitas, maka model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Autokorelasi

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Root MSE	2.163998
Mean dependent var	3.028333
S.D. dependent var	3.029502
Akaike info criterion	5.048459
Schwarz criterion	5.441143
Hannan-Quinn criter.	5.152638
Durbin-Watson stat	1.313903

Sumber: Data diolah Eviews 12

Tabel 3 menunjukkan hasil uji autokorelasi menggunakan statistik Durbin-Watson. Nilai Durbin-Watson stat dari model ini adalah 1,313903. Dengan jumlah observasi (n) = 30 dan jumlah variabel independen (k) = 7, serta tingkat signifikansi 0,05, nilai kritis du adalah 1,8944 dan 4-du adalah 2,1056 (mengacu pada tabel Durbin-Watson). Karena nilai Durbin-Watson 1,313903 berada di bawah du (1,8944), maka dapat disimpulkan bahwa terdapat masalah autokorelasi positif dalam model ini. Autokorelasi dapat menyebabkan penaksir menjadi tidak lagi efisien dan nilai kesalahan standar akan underestimate, sehingga pengujian signifikansi menjadi bias. Oleh karena itu, perlu dilakukan perbaikan model untuk mengatasi masalah autokorelasi ini.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.830078	3.578606	1.349709	0.1959
CSR	-1.548080	4.967476	-0.311643	0.7593
GCG	-0.601289	2.738731	-0.219550	0.8290
DER	-0.721844	0.540247	-1.336136	0.2002
LOG(ROA)	0.452505	0.999574	0.452698	0.6568
CSRROA	-19.62039	33.36691	-0.588019	0.5647
GCGROA	9.938231	33.22838	0.299089	0.7687
DERROA	15.29070	13.89182	1.100699	0.2873

Sumber: Data diolah Eviews 12

Tabel 4 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji White. Berdasarkan tabel tersebut, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas dari masing-masing variabel independen dan variabel moderasinya memiliki nilai lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Secara spesifik, nilai probabilitas untuk variabel CSR adalah 0,7593, variabel GCG adalah 0,8290, variabel DER adalah 0,2002, variabel LOG(ROA) adalah 0,6568, variabel CSRROA adalah 0,5647, variabel GCGROA adalah 0,7687, dan variabel DERROA adalah 0,2873. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi ini karena tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi residual kuadrat. Hal ini mengindikasikan bahwa varians dari residual adalah konstan atau homoskedastisitas.

Uji T

Tabel 5. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.171385	2.063656	1.536780	0.1439
CSR	-6.279060	2.864569	-2.191974	0.0435
GCG	0.880229	1.579330	0.557343	0.5850
DER	0.141032	0.311542	0.452692	0.6568
LOG(ROA)	-0.183259	0.576419	-0.317927	0.7547
CSRROA	16.17886	19.24152	0.840831	0.4128
GCGROA	0.373968	19.16164	0.019516	0.9847
DERROA	-2.404594	8.010921	-0.300165	0.7679

Sumber: Data diolah Eviews 12

Tabel 5 menampilkan hasil uji t untuk setiap variabel dalam model penelitian ini. Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Berdasarkan tabel tersebut, dapat dilihat bahwa variabel CSR memiliki nilai t statistik sebesar -2,191974 dengan probabilitas 0,0435, yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, variabel GCG, DER, LOG(ROA), CSRROA, GCGROA, dan DERROA memiliki nilai t statistik yang tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05, yang mengindikasikan bahwa variabel-variabel tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

R Square

Tabel 6. Hasil Uji R Square

R-squared	0.515465
Adjusted R-squared	0.303481
S.E. of regression	0.816030

Sum squared resid	10.65448
Log likelihood	-24.30964
F-statistic	2.431623
Prob(F-statistic)	0.066878

Sumber: Data diolah Eviews 12

Tabel 6 menyajikan hasil uji R-squared yang menunjukkan seberapa besar variabel independen dalam model dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen. Nilai R-squared adalah 0,515465 atau 51,55%, yang berarti bahwa 51,55% variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel CSR, GCG, DER, ROA, CSRROA, GCGROA, dan DERROA dalam model. Sementara itu, nilai adjusted R-squared yang lebih rendah, yaitu 0,303481 atau 30,35%, mengindikasikan bahwa setelah memperhitungkan derajat kebebasan, hanya 30,35% variasi dari nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen tersebut. Tabel ini juga menampilkan nilai statistik F sebesar 2,431623 dengan probabilitas 0,066878, yang mengimplikasikan bahwa secara keseluruhan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen pada tingkat signifikansi 0,05.

Pembahasan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian parsial atau uji t menunjukkan hasil nilai t hitung variabel CSR (X_1) sebesar $-2.191974 \leq$ nilai t tabel yaitu 1,74588 atau nilai Sig. sebesar $0,0435 \leq 0,05$ dan arah koefisien negatif. Dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka dapat disimpulkan Hipotesis pertama di tolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan ihwan sunaryo, bambang widarno dan suharno (2018) yang menyatakan bahwa variabel CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pandemi covid-19 banyak perusahaan sektor teknologi di tahun 2019 – 2021 yang menganggarkan dana CSR cukup rendah sedangkan tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan tergolong rendah.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam laporan tahunan (annual report) memperkuat citra perusahaan dan menjadi sebagai salah satu pertimbangan yang diperhatikan investor maupun calon investor untuk memilih tempat investasi karena menganggap bahwa perusahaan tersebut memberikan citra kepada masyarakat bahwa perusahaan tidak lagi hanya mengejar profit semata tetapi sudah memperhatikan lingkungan dan masyarakat. Dengan mengadakan praktik pertanggungjawaban sosial perusahaan maka akan dapat meningkatkan citra perusahaan baik itu dimata masyarakat maupun pemegang saham, selain itu juga penerapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat menjaga keharmonisan hubungan antara perusahaan dengan stakeholder dimana hubungan baik ini dapat membantu kelancaran bisnis perusahaan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian parsial atau uji t menunjukkan hasil nilai t hitung variabel GCG (X_2) sebesar $0.557343 \leq$ nilai t tabel yaitu 1,74588 atau nilai Sig. sebesar $0,5850 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka dapat disimpulkan Hipotesis kedua di tolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Luqman Nur Hakim, Sri Lestari, Ekaningtyas Widiastuti, dan Meutia Karunia Dewi (2019) yang menyatakan bahwa variabel GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kepemilikan saham atas manajerial yang tinggi sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan saham oleh manajerial dinilai mampu mengurangi agency cost dan konflik agensi, serta mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham untuk dapat menikmati profit. Profit tersebut dapat memotivasi pihak manajemen untuk meningkatkan kinerjanya hingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Implementasi dari GCG diharapkan bermanfaat untuk menambah dan memaksimalkan nilai perusahaan. GCG diharapkan mampu mengusahakan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh. Jadi, jika perusahaan menerapkan sistem GCG, diharapkan kinerja perusahaan tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan meningkat.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian parsial atau uji t menunjukkan hasil nilai t hitung variabel DER (X_3) sebesar $0.452692 \leq$ nilai t tabel yaitu 1,74588 atau nilai Sig. sebesar $0,6568 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka dapat disimpulkan Hipotesis ketiga di tolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan I Gusti Ayu Agung Bulan Windu Kirana, Ida Bagus Badjra (2018) yang mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh Struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan utang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang beresiko tinggi. Penggunaan utang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar. Dari hasil yang diamati, bahwa utang pada beberapa perusahaan dari tahun ke tahun semakin meningkat. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa investor tidak melihat utang sebagai sinyal positif, melainkan sebagai resiko

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan perbandingan komposisi struktur modal perusahaan yang didanai oleh hutang dengan modal perusahaan. Karena dengan mengukur Debt To Equity Ratio (DER) dari kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, yakni membayar utang menggunakan modal sendiri. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin rendah risiko yang ditanggung oleh perusahaan dalam membayar utang sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor

Pengaruh Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi dalam hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian parsial atau uji t menunjukkan hasil nilai t hitung variabel interaksi CSR*ROA (X_{1Z}) sebesar $0.840831 \geq$ nilai t tabel yaitu -1,74588 atau nilai Sig. sebesar $0,4128 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak memperlemah pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka dapat disimpulkan Hipotesis keempat di tolak. Dengan kata lain *Corporate Social Responsibility* tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi, dan sebaliknya CSR tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulia Firda, dan Adi Rizfal Efriadi (2020) yang mengungkapkan profitabilitas sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak memperlemah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan disebabkan oleh pandemi covid-19 banyak perusahaan sektor teknologi di tahun 2019–2021 mendapatkan kerugian karena total aktiva yang digunakan tidak memberikan laba selain itu pengelolaan perusahaan kurang efisien sehingga investor menilai kinerja perusahaan kurang baik dan menyebabkan harga saham menjadi turun.

Tanggung jawab sosial perusahaan menuntut perusahaan agar menerapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan. strategi perusahaan seperti CSR dapat dilakukan untuk memberikan image perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Hal ini akan berdampak positif terhadap perusahaan, selain membangun image yang baik di mata para stakeholder karena kepedulian perusahaan terhadap sosial lingkungan, juga akan meningkatkan laba perusahaan melalui peningkatan penjualan.

Pengaruh Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi dalam hubungan antara *Good Corporate Governance* dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian parsial atau uji t menunjukkan hasil nilai t hitung variabel interaksi GCG*ROA (X_2Z) sebesar $0.019516 \leq$ nilai t tabel yaitu 1,74588 atau nilai Sig. sebesar $0,9847 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak memperkuat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka dapat disimpulkan Hipotesis kelima di tolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Armi Sulthon Fauzi, Ni Ketut Suransi (2016) yang mengungkapkan ROA sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan GCG terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dalam memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan manajerial dan profitabilitas yang rendah belum mampu menarik perhatian pihak manajemen supaya menambah kepemilikan saham namun semakin rendah kepemilikan manajerial maka perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham akan semakin kecil karena mereka akan beraktifitas bersama-sama dan berhati-hati dalam mengambil keputusan.

Profitabilitas yang tinggi pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan sudah menerapkan sistem *Good Corporate Governance* sesuai dengan peraturan yang ada. Tata kelola perusahaan yang baik pada perusahaan akan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan kemampuan investor untuk berinvestasi lebih banyak pada perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya, apabila profitabilitas perusahaan kecil maka menunjukkan bahwa perusahaan tidak menerapkan sistem *good corporate governance* yang baik, sehingga akan direspon negatif oleh perusahaan dan akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi, hal tersebut akan berpengaruh terhadap turunnya nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi dalam hubungan antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian parsial atau uji t menunjukkan hasil nilai t hitung variabel interaksi DER*ROA (X_3Z) sebesar $-0.300165 \geq$ nilai -t tabel yaitu -1,74588 atau nilai Sig. sebesar $0,7679 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak memperlemah pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka dapat disimpulkan Hipotesis keenam di tolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Bayu Ajie Santoso, Anindhyta Budiarti (2020) yang mengungkapkan profitabilitas tidak mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena bagi investor yang melakukan investasi jangka pendek kecenderungan membeli atau menjual saham lebih dipengaruhi oleh kondisi pasar dibandingkan dengan profitabilitas sehingga profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Perusahaan yang memperoleh profit, namun tingkat profitabilitasnya rendah, tidak mampu mendukung suatu perusahaan dalam mendanai kebutuhan pembayaran utang jangka pendeknya. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki profit rendah tidak akan memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. *Good Corporate Governance* (GCG) dan struktur modal yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) juga tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, profitabilitas yang diprosikan dengan Return on Assets (ROA) tidak mampu memoderasi atau memperkuat/memperlemah hubungan antara CSR, GCG, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, variabel-variabel independen dalam penelitian ini tidak dapat menjelaskan variasi nilai perusahaan dengan baik, yang mengindikasikan bahwa terdapat faktor-faktor lain di luar model yang lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor teknologi selama periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggakara, M. (2022). *Mengenal Ciri dan Karakteristik Gaya Kepemimpinan Demokratis*.
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, I. G. A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358–372.
- Dewi, L. S., & Monaden, N. P. (2012). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 2(1).
- Murditsah, H. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(2).
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 7994–8022.
- Nurleli, & Islahudin. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Pratama, I. G. B. ., & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(12), 7626–7654.
- Putra, A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- Rachman, A. A., & Rahayu, A. Y. (2020). Good Corporate Governance and Firm Value: Evidence From Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 96–103.
- Rohana, Z. Y., & Suparno. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara*, 4(1), 1–14.
- Servaes, H., & Tamayo, A. (2013). The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness. *Management Science*, 59(5), 1045–1061.
- Setiadharna, S., & Machali, M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, 6(4), 1–5.
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Sudiani, N. K. A., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4545–4547.
- Sukamulja, S. (2004). Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus di Bursa Efek Jakarta). *BENEFIT: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 1–25.
- Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(1), 38. <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>