

PENGARUH PROFITABILITAS, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019

Filza Ilma, Kersna Minan, Ruswan Nurjadi

Universitas Harapan Medan
filzailma956@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of profitability, corporate social responsibility and liquidity on firm value with capital structure as an intervening variable. This research used secondary data, that were financial reports from manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) on the period of 2015-2019. Sample selected by purposive sampling, from 31 companies with 5 years of observation were 155 datas. The analysis method used path analysis. The results of this research showed that profitability had no significant effect to capital structure, corporate social responsibility and liquidity had significant effect to capital structure, profitability and corporate social responsibility had significant effect to firm value, liquidity and capital structure had no significant effect to firm value. And capital structure unable to mediate the relationship between profitability, corporate social responsibility and liquidity on firm value in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) on the period of 2015-2019

Keywords: Profitability, Corporate Social Responsibility, Liquidity, Firm Value, Capital Structure.

PENDAHULUAN

Pada saat ini, keadaan perekonomian telah menciptakan suatu persaingan yang ketat dan perkembangan dunia usaha semakin pesat, persaingan ini memaksa setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar dapat memenuhi tujuannya. Hal ini terlihat dari kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi yang harus disampaikan perusahaan dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi para pengguna. Informasi yang diperoleh dari laporan keuangan digunakan sebagai pedoman untuk menentukan kesesuaian laporan dengan tujuan pendirian perusahaan. Tujuan jangka panjang dari pembentukan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilainya dengan meningkatkan kekayaan pemilik atau pemegang sahamnya (Ayu dan Suarjaya, 2017).

Nilai perusahaan merupakan kondisi spesifik yang telah dicapai perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap kinerja manajemen dalam mengelola

perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan menghasilkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Hermuningsih, 2012). Semakin besar nilai perusahaan, semakin sejahtera pemiliknya. Untuk itu nilai perusahaan di mata investor dan kreditur sangat penting untuk diketahui. Setiap peningkatan kinerja operasional dan keuangan akan berdampak pada harga saham di bursa, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan dipengaruhi banyak hal. Zuhroh (2019) menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara Panjaitan (2015) menyatakan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu. Menurut Ayu dan Suarjaya (2017). Semakin

tinggi angka profitabilitas yang tercantum dalam laporan keuangan maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA). Rasio ROA adalah rasio yang digunakan untuk menilai efisiensi kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penggunaan asetnya. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi. Penelitian Ayu dan Suarjaya (2017) serta Zuhroh (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian Pratama dan Pratama dan Wiksuana (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat berdampak pada nilai perusahaan adalah salah satu aspek kinerja sosial yang dikenal dengan tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*). *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah pemahaman perusahaan akan pentingnya tanggung jawab perusahaan dalam meminimalkan konsekuensi negatif dari semua kebijakan dan praktik operasional perusahaan. Peran CSR sangat penting karena perusahaan dituntut untuk melaksanakan kewajiban sosial dan lingkungan berdasarkan Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 11 Tahun 2020. Keputusan Ketua Badan Pengawas Permodalan dan Lembaga Keuangan No. KEP-134/BL/2006 mewajibkan perusahaan publik untuk menyerahkan laporan tahunan yang menguraikan kegiatan dan biaya yang terkait dengan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Berdasarkan penelitian Panjaitan (2015) serta penelitian Karina dan Setiadi (2020), *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Pristianingrum (2017), *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk membayar dan memenuhi kewajiban ketika mereka ditagih atau jatuh tempo (Kasmir, 2016:147). Investor menganggap perusahaan dengan likuiditas

yang baik memiliki kinerja yang baik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Zuhroh (2019:15) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada sisi lain berbeda hal yang diungkapkan oleh Wulandari (2014:17) yang mengungkapkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Melihat adanya kesenjangan hasil penelitian terdahulu yang terjadi, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak hal dan layak untuk dilakukan penelitian lanjutan. Untuk mengatasi kesenjangan hasil penelitian tersebut, peneliti mencoba menambahkan struktur modal sebagai variabel intervening.

Struktur modal dapat dijadikan pertimbangan bagi perusahaan di dalam penggunaannya untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan (Hamidy, dkk 2015) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Dalam penelitian ini, struktur modal digunakan sebagai variabel untuk mengintervensi pengaruh profitabilitas, CSR, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena berarti memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan adalah keahlian perusahaan, yang dicontohkan dengan harga saham, yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal dan mencerminkan penilaian

publik terhadap keahlian perusahaan (Harmono, 2015).

Profitabilitas

Menurut Sartono (2012) Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam kaitannya dengan penjualan, total aset, dan modal sendiri. Akibatnya, salah satu faktor utama yang dipertimbangkan oleh pemegang saham dan calon investor ketika membuat keputusan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan indikator penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban penyandang dana dan komponen dalam menciptakan nilai perusahaan sekaligus memastikan keberlanjutan jangka panjang yang menentukan prospek masa depan perusahaan Hidayanti (2011). Semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik pengelolaan perusahaan, sehingga menentukan besarnya peluang perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility

Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) perusahaan didefinisikan sebagai komitmen berkelanjutan dari bisnis untuk bertindak secara etis dan berkontribusi pada pembangunan ekonomi dengan meningkatkan kualitas kehidupan kerja karyawan dan pekerjaan mereka, serta komunitas lokal dan masyarakat pada umumnya. Tanggung jawab sosial perusahaan diungkapkan dalam sebuah laporan yang dikenal sebagai pelaporan keberlanjutan. Pelaporan keberlanjutan adalah pelaporan kebijakan ekonomi, lingkungan, dan sosial, serta kinerja dan produk organisasi, dalam konteks pembangunan jangka panjang. Pelaporan keberlanjutan harus menjadi dokumen strategis tingkat tinggi yang membahas isu-isu pembangunan berkelanjutan, tantangan dan peluang pengembangan jangka panjang yang mengarah pada *core business*.

Menurut Indrawan (2011), dalam menjalankan tanggung jawab sosialnya, perusahaan memfokuskan perhatiannya kepada tiga hal, antara lain:

- a. Keuntungan. Perusahaan dapat membayar dividen kepada pemegang saham, mengalokasikan sebagian keuntungan untuk pertumbuhan dan perkembangan masa depan, dan membayar pajak kepada pemerintah.
- b. Lingkungan. Perusahaan dapat ikut serta dalam upaya pelestarian lingkungan dengan memperhatikan lingkungan sekitar guna menjaga kualitas hidup manusia dalam jangka panjang.
- c. Sosial atau masyarakat. Perhatian kepada masyarakat dapat ditunjukkan dengan melakukan kegiatan dan memberlakukan kebijakan yang meningkatkan kompetensi di berbagai bidang, seperti pemberian beasiswa bagi mahasiswa di sekitar perusahaan, pendirian fasilitas pendidikan dan kesehatan, serta penguatan ekonomi lokal.

Likuiditas

Hani (2015) menyatakan bahwalikuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangan yang dapat dicairkan sesegera mungkin atau yang telah jatuh tempo. Secara khusus, likuiditas mencerminkan ketersediaan dan kepemilikan perusahaan untuk memenuhi semua hutang yang jatuh tempo.

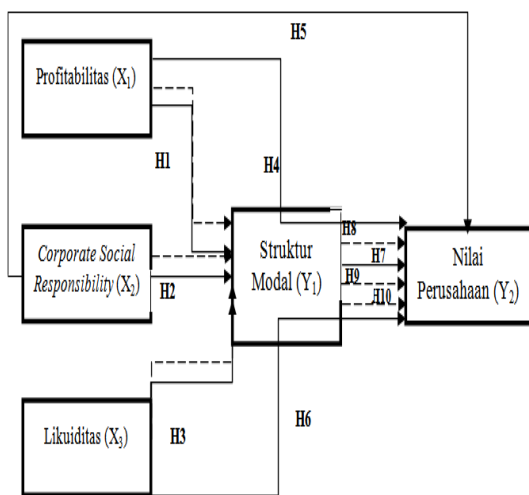
Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membandingkan antara kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia (Ristanti, 2015). Rasio yang menjadi perhatian serius pada perusahaan karena likuiditas memiliki peranan penting dalam keberhasilan dan kesuksesan suatu perusahaan. Sehingga investor mempunyai minat dalam menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.

Struktur Modal

Menurut Hamidy, dkk (2015) Struktur modal merupakan keseimbangan atau perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan jumlah modal sendiri. Struktur modal merupakan perbandingan modal asing atau jumlah utang terhadap

modal sendiri. Kebijakan struktur modal adalah *trade-off* antara risiko dan pengembalian yang diharapkan. Jika utang bertambah akan menaikkan tingkat risiko, yaitu bunga pinjaman yang tinggi dengan harapan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Jika tingkat risiko tinggi maka harga saham akan turun sehingga menurunkan nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya jika tingkat pengembalian yang diharapkan tinggi maka harga saham akan naik, meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan (Musthafa, 2017).

Hipotesis



Gambar 1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka konseptual diatas, maka hipotesis dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.**
- H₂: Corporate social responsibility berpengaruh terhadap struktur modal.**
- H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.**
- H₄: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**
- H₅: Corporate social responsibility berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**
- H₆: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**
- H₇: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

- H₈: Struktur modal dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.**
- H₉: Struktur modal dapat memediasi pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan.**
- H₁₀: Struktur modal dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.**

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiatif dengan bentuk hubungan kausal. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono). Dengan pendekatan kuantitatif

Populasi dan Sampel

Populasi

Menurut Erlina (2011) Populasi adalah sekelompok entitas yang lengkap yang dapat berupa orang, peristiwa, atau benda dan mempunyai ciri-ciri tertentu, berada pada suatu wilayah tertentu, dan memenuhi persyaratan tertentu yang berkaitan dengan masalah penelitian. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2015 hingga 2019 sebanyak 181 perusahaan.

Sampel

Menurut Erlina (2011) Sampel adalah bagian dari populasi yang digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi. Sedangkan ukuran sampel merupakan langkah dalam menentukan besar kecilnya sampel suatu penelitian. Setelah dilakukan penentuan kriteria sampel terhadap populasi, akhirnya didapatkan jumlah sampel sebanyak 31 di perusahaan manufaktur. Dalam penelitian ini digunakan pendekatan *non-probability sampling*, khususnya metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan metode pengambilan sampel yang tidak acak tetapi didasarkan pada tujuan, pertimbangan, atau kriteria tertentu (Erlina (2011)).

Tabel 1
Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

Keterangan	Jumlah
Total perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.	181
Perusahaan yang tidak masuk kriteria.	150
Jumlah perusahaan sampel yang memenuhi kriteria.	31
Periode pengamatan	5
Total objek pengamatan (x5)	155

Sumber: www.idx.co.id, 2021

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi dilakukan melalui pencatatan dan pendokumentasian data yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan sampel penelitian. Data dokumentasi ini diambil website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan referensi dari peneliti sebelumnya.

Tabel 2

Variabel Penelitian	Definisi Operasional	Indikator Pengukuran Variabel	Skala
Variabel Independen: Profitabilitas (X ₁)	Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan total asetnya.	$ROA = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Assets}$ (sumber: Susanrawati, 2006)	Rasio
Corporate Social Responsibility (X ₂)	Merupakan strategi yang digunakan untuk meningkatkan citra perusahaan.	$CSR_{ij} = \frac{x_{ij}}{N_j}$ (sumber: Pristianingrum, 2017)	Rasio
Likuiditas (X ₃)	Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendanya yang akan segera jatuh tempo jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid.	$(CR) = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$ (Sumber: Fahmi, 2014)	Rasio
Variabel Intervening: Struktur Modal (Y ₁)	Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.	$DER = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Ekuitas}$ (Sumber: Fahmi, 2014)	
Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y ₂)	<i>Price Book Value (PBV)</i> merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku.	$PBV = \frac{Harga\ pasar\ saham}{Nilai\ buku\ saham}$ (Sumber: Kasmir, 2014)	Rasio

Sumber: Data diolah, 2021

Teknik Analisis Data

Analisis Data Deskriptif

Statistik deskriptif memecah data menjadi potongan yang lebih sederhana dan lebih mudah dipahami (Ghozali, 2016).

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas menentukan apakah variabel pengganggu atau residual dalam suatu model regresi berdistribusi normal (Ghozali, 2016:154). Ada dua metode untuk menentukan apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu uji grafik dan uji statistic.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2016:103) Pengujian ini menentukan apakah model regresi mendeteksi adanya hubungan antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antara variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016: 134), Model regresi yang baik memiliki homoskedastisitas atau tidak memiliki heteroskedastisitas. *Scatterplot* menunjukkan bagaimana memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas dalam suatu model.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016:99), autokorelasi terjadi ketika pengamatan berturut-turut sepanjang tahun terkait satu sama lain. Ini sering diamati dalam data deret waktu. Isu autokorelasi relatif tidak ada di data *cross section*.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh satu variabel terhadap variabel lainnya, baik secara langsung maupun tidak langsung. Besarnya pengaruh variabel kausal (independen) terhadap variabel dependen (dependen) disebut sebagai koefisien jalur (Pyx).

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah model yang dipertimbangkan memiliki tingkat kelayakan model yang tinggi, yaitu apakah variabel

yang digunakan dapat menjelaskan fenomena yang sedang dipertimbangkan.

Uji Hipotesis t

Menurut Ghozali (2016:98) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha=5\%$). Apabila hasil dari uji t nilai signifikan > 0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Menurut Chandrarin (2017: 137) analisis statistik deskriptif bertujuan menguji dan menjelaskan karakteristik sampel yang di observasi.

Pengujian Statistik Deskriptif

Tabel 3
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA (X1)	155	,02	22,75	6,5772	5,55307
CSR (X2)	155	,10	,73	,2748	,12614
CR (X3)	155	,11	9,62	2,7267	2,01090
DER (Y1)	155	,08	4,55	,7150	,72085
PBV (Y2)	155	,01	4,81	1,5726	1,26173
Valid N (listwise)	155				

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan data dari tabel di atas, untuk seluruh observasi berjumlah 155 sampel, terdiri dari 31 perusahaan selama 5 tahun pengamatan yaitu 2015 hingga 2019. Dapat di lihat dalam statistik deskriptif menunjukkan variabel independen yang pertama adalah profitabilitas memiliki nilai *minimum* (terkecil) 0,02. Nilai *mean* (rata-rata) 6,5772. Sedangkan nilai *standard deviation* (simpangan baku) variabel ini adalah 5,55307. Hal ini menunjukkan nilai dari profitabilitas yang di proksikan menggunakan *Return On Assets* (ROA) bervariasi. Variabel independen kedua adalah *corporate social responsibility* (CSR) memiliki nilai *minimum* (terkecil) 0,10. Nilai *mean* (rata-rata) 0,2748. Sedangkan nilai

standard deviation (simpangan baku) variabel ini adalah 0,12614. Hal ini menunjukkan nilai dari *corporate social responsibility* yang di proksikan menggunakan CSRIj bervariasi. Variabel independen yang ketiga adalah likuiditas memiliki nilai *minimum* (terkecil) 0,11. Sedangkan nilai *standard deviation* (simpangan baku) variabel ini adalah 2,01090. Hal ini menunjukkan nilai dari likuiditas yang di proksikan menggunakan *current ratio* bervariasi.

Variabel dependen adalah nilai perusahaan memiliki nilai *minimum* (terkecil) 0,01. Nilai *mean* (rata-rata) 1,5726. Sedangkan nilai *standard deviation* (simpangan baku) variabel ini adalah 1,26173. Hal ini menunjukkan nilai dari perusahaan yang di proksikan menggunakan *Price Book Value* (PBV) bervariasi. Variabel intervening adalah struktur modal memiliki nilai *minimum* (terkecil) 0,08. Nilai *mean* (rata-rata) 0,7150. Sedangkan nilai *standard deviation* (simpangan baku) variabel ini adalah 0,72085. Hal ini menunjukkan nilai dari struktur modal yang di proksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) bervariasi,

Hasil Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas Substruktur I

Tabel 4
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		155
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,00221927
Most Extreme Differences	Absolute	,067
	Positive	,045
	Negative	-,067
Test Statistic		,067
Asymp. Sig. (2-tailed)		,083 ^c

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
(Sumber: data diolah, 2021)

Pada tabel di atas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (K-S) menunjukkan bahwa nilai *Asymp.Sig* adalah sebesar 0.083 lebih besar dari 0.05, sehingga disimpulkan bahwa data pada analisis sub struktur I telah terdistribusi secara normal.

Uji Normalitas Substruktur II

Tabel 5
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		155
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,20118452
Most Extreme Differences	Absolute	,060
	Positive	,046
	Negative	-,060
Test Statistic		,060
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
 - b. Calculated from data.
 - c. Lilliefors Significance Correction.
 - d. This is a lower bound of the true significance.
- (Sumber: data diolah, 2021)

Pada tabel di atas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (K-S) menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig* adalah sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan bahwa data pada analisis sub struktur II telah terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas Sub Struktur I

Tabel 6
Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LN_ROA	,855	1,170
	LN_CSR	,890	1,124
	LN_CR_	,938	1,066

- a. Dependent Variable: LN_DER
- (Sumber: data diolah, 2021)

Pada tabel di atas *coefficients* substruktur I menunjukkan nilai *tolerance* dari semua variabel tersebut lebih besar dari 0,100 dan nilai VIF dari semua variabel kurang dari 10 sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada variabel oksigen penelitian ini.

Uji Multikolinearitas Sub Struktur II

Tabel 7
Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LN_ROA	,842	1,188
	LN_CSR	,805	1,243
	LN_CR	,550	1,818
	LN_DER	,485	2,061

- a. Dependent Variable: LN_PBV
- (Sumber: data diolah, 2021)

Pada tabel *coefficients* sub struktur II di atas menunjukkan bahwa nilai VIF dari semua variabel tersebut kurang dari 10 sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada variabel eksogen pada penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas Substruktur I

Tabel 8
Uji Glejser

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,188	,074		2,553	,052
	LN_ROA	-,036	,024	-,118	-1,506	,134
	LN_CSR	,052	,073	,055	,716	,475
	LN_CR	-,203	,036	-,423	-5,660	,069

- a. Dependent Variable: ABS_RES
- (Sumber: data diolah, 2021)

Berdasarkan hasil uji glejser setelah pengolahan data dapat dilihat pada tabel 8 di atas bahwa nilai signifikan semua variabel independen lebih besar dari 0,05, yang artinya model regresi tidak lagi mengalami masalah heteroskedastisitas.

Uji Heteroskedastisitas Substruktur II

Tabel 9
Uji Glejser

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,973	11,522		-,171	,864
	LN_ROA	-1,181	2,164	-,047	-,546	,586
	LN_CSR	3,131	6,924	,040	,452	,652
	LN_CR	5,194	4,202	,132	1,236	,218
	LN_DER	-5,016	4,334	-,132	-1,157	,249

- a. Dependent Variable: ABS_RES
- (Sumber: data diolah, 2021)

Berdasarkan hasil uji *glejser* setelah pengolahan data dapat dilihat pada tabel IV.14 yang menunjukkan bahwa nilai signifikan semua variabel independen lebih besar dari 0,05 yang artinya model regresi tidak lagi mengalami masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi Substruktur I

Tabel 10
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,826 ^a	,682	,674	,00091	1,7890

a. Predictors: (Constant), LAG_LN_DER, LN_ROA, LN_CSR, LN_CR
b. Dependent Variable: LN_DER
(Sumber: data diolah, 2021)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai diketahui nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,789 dengan ketentuan angka D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi. Dengan demikian nilai *Durbin-Watson* berada diantara $-2 < 1,789 < +2$ maka dapat disimpulkan bahwa regresi penelitian menunjukkan tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Autokorelasi Substruktur II

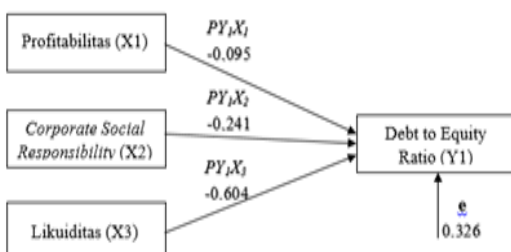
Tabel 11
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,504 ^a	,454	,434	,20385	1.752

a. Predictors: (Constant), LAG_PBV, LN_DER, LN_ROA, LN_CSR, LN_CR
b. Dependent Variable: LN_PBV
(Sumber: data diolah, 2021)

Berdasarkan tabel diketahui bahwa diperoleh nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,752 dengan ketentuan angka D-W dimana -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi. Dengan demikian nilai *Durbin-Watson* berada di antara $-2 < 1,752 > +2$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian menunjukkan tidak terjadi gejala autokorelasi.

Path Analysis Sub Struktur I

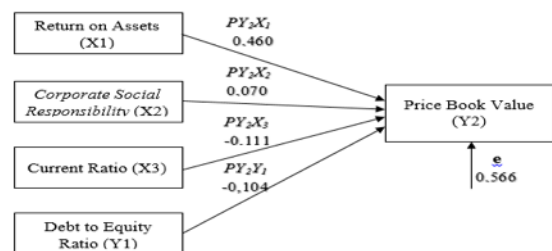


Gambar 2 Hasil *Path Analysis* Sub Struktur I
(Sumber: data diolah, 2021)

$$Y_1 = -0,095 ROA X_1 - 0,241 CSR X_2 - 0,604 CR X_3 + 0,326$$

- Nilai koefisien profitabilitas yang diproksikan menggunakan *return on assets* (ROA) sebesar -0,095 menunjukkan bahwa, setiap peningkatan nilai profitabilitas sebesar I satuan, maka akan menurunkan struktur modal sebesar 0,095.
- Nilai koefisien *Corporate Social Responsibility* yang diproksikan menggunakan *CSRI* sebesar -0,241 menunjukkan bahwa, setiap peningkatan nilai *Corporate Social Responsibility* sebesar I satuan, maka akan menurunkan struktur modal sebesar 0,241.
- Nilai koefisien likuiditas yang diproksikan menggunakan *current ratio* (CR) sebesar -0,604 menunjukkan bahwa, setiap peningkatan nilai profitabilitas sebesar I satuan, maka akan menurunkan struktur modal sebesar 0,604.

Path Analysis Sub Struktur II



Gambar 3 Hasil *Path Analysis* Sub Struktur II
(Sumber: data diolah, 2021)

$$Y_2 = 0,460 X_1 + 0,070 X_2 - 0,111 X_3 - 0,104 Y_1 + 0,566$$

- Nilai koefisien profitabilitas yang diproksikan menggunakan *return on assets* (ROA) sebesar 0,460 menunjukkan bahwa, setiap peningkatan nilai profitabilitas sebesar I satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,460.

- b. Nilai koefisien *corporate social responsibility* yang diprosikan menggunakan CSRI sebesar 0,070 menunjukkan bahwa, setiap peningkatan nilai *corporate social responsibility* sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan 0,070.
- c. Nilai koefisien likuiditas yang diprosikan menggunakan *current ratio* (CR) sebesar -0,111 menunjukkan bahwa, setiap peningkatan nilai likuiditas sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,111.
- d. Nilai koefisien struktur modal yang diprosikan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) sebesar -0,104 menunjukkan bahwa, setiap peningkatan nilai likuiditas sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,104.

Uji Kelayakan Model Sub Struktur I

Tabel 12
Uji Kelayakan ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,001	3	,000	53,395	,000 ^b
Residual	,001	151	,000		
Total	,002	154			

a. Dependent Variable: LN_DER
b. Predictors: (Constant), LAG_DER, LN_CR, LN_CSR, LN_ROA
(Sumber: data diolah, 2021)

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa hasil nilai signifikansi pada model sub struktur I menunjukkan adalah sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan linear antara variabel profitabilitas (ROA), *corporate social responsibility* (CSR), likuiditas (CR) dengan variabel struktur modal (DER). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model sub struktur I pada penelitian ini telah fit atau benar.

Uji Kelayakan Model Sub Struktur II

Tabel 13
Uji Kelayakan Model ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2,124	4	,531	12,779	,000 ^b
Residual	6,233	150	,042		
Total	8,357	154			

a. Dependent Variable: LN_PBV
b. Predictors: (Constant), LAG_PBV, LN_DER, LN_ROA, LN_CSR, LN_CR
(Sumber: data diolah, 2021)

Dari tabel di atas dilihat bahwa nilai signifikansi pada model sub struktur II adalah sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan linear antara variabel profitabilitas, *corporate social responsibility*, likuiditas dan struktur modal dengan variabel nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model sub struktur II pada penelitian ini telah fit atau benar.

Pengujian Hipotesis Sub Struktur I

Tabel 14
Uji Hipotesis

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,178	,124		17,552	,000
LN_ROA	-,062	,040	-,095	-1,549	,124
LN_CSR	-,495	,124	-,241	-4,004	,000
LN_CR	-,624	,060	-,604	-10,326	,000

a. Dependent Variable: LN_DER
(Sumber: data diolah, 2021)
tabel di atas dapat disimpulkan sebagai berikut:

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Dari tabel IV.9 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi profitabilitas (ROA) sebesar 0,124. Jika dibandingkan dengan 0,05 maka diketahui bahwa 0,124 > 0,05 dan nilai koefisien profitabilitas terhadap struktur modal adalah sebesar -0,095.

b. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Struktur Modal

Dari tabel IV.9 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Corporate Social Responsibility*(CSR) sebesar 0,000. Jika dibandingkan dengan 0,05 maka diketahui bahwa 0,000 < 0,05 dan nilai koefisien *Corporate Social Responsibility* terhadap struktur modal adalah sebesar -0,241.

c. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Dari tabel IV.9 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi likuiditas (CR) sebesar 0,000. Jika dibandingkan dengan 0,05 maka diketahui bahwa 0,000 < 0,05 dan nilai koefisien likuiditas terhadap struktur modal adalah sebesar -0,604.

Pengujian Hipotesis Sub Struktur II

Tabel 15
Uji Hipotesis
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-15,728	19,678		-,799	,425
LN_ROA	22,108	3,696	,460	5,982	,000
LN_CSR	10,595	11,824	,070	,896	,372
LN_CR	-8,407	7,176	-,111	-1,172	,243
LN_DER	-7,579	7,402	-,104	-1,024	,308

a. Dependent Variable: LN_PBV
Sumber: data diolah, 2021)

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa nilai sig profitabilitas sebesar 0,000. Jika dibandingkan dengan nilai 0,05 maka diketahui bahwa $0,000 < 0,05$ dan besarnya nilai koefisien profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,460.

b. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa nilai sig *Corporate Social Responsibility* sebesar 0,372. Jika dibandingkan dengan nilai 0,05 maka diketahui bahwa $0,372 > 0,05$ dan besarnya nilai koefisien *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,070.

c. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa nilai sig likuiditas sebesar 0,243. Jika dibandingkan dengan nilai 0,05 maka diketahui bahwa $0,243 > 0,05$ dan besarnya nilai koefisien likuiditas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -0,111.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Melalui uji statistik juga diperoleh hasil yang menunjukkan nilai koefisien pada profitabilitas sebesar -0,095 menunjukkan bahwa, setiap peningkatan nilai profitabilitas sebesar I satuan, maka akan menurunkan struktur modal sebesar -0,095.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Struktur Modal

Melalui uji statistik juga diperoleh hasil yang menunjukkan nilai koefisien pada *Corporate Social Responsibility* sebesar -0,241 menunjukkan bahwa, setiap peningkatan nilai *Corporate Social Responsibility* sebesar I satuan, maka akan menurunkan struktur modal sebesar -0,241.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Melalui uji statistik juga diperoleh hasil yang menunjukkan nilai koefisien pada likuiditas sebesar -0,604 menunjukkan bahwa, setiap peningkatan nilai likuiditas sebesar I satuan, maka akan menurunkan struktur modal sebesar -0,604.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Melalui uji statistik juga diperoleh hasil yang menunjukkan nilai koefisien pada profitabilitas sebesar 0,460 menunjukkan bahwa, setiap peningkatan nilai profitabilitas sebesar I satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,460.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Melalui uji statistik juga diperoleh hasil yang menunjukkan nilai koefisien pada *Corporate Social Responsibility* sebesar 0,070 menunjukkan bahwa, setiap peningkatan nilai *Corporate Social Responsibility* sebesar I satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,070.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Melalui uji statistik juga diperoleh hasil yang menunjukkan nilai koefisien pada likuiditas sebesar -0,111 menunjukkan bahwa, setiap peningkatan nilai likuiditas sebesar I satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,111.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Melalui uji statistik juga diperoleh hasil yang menunjukkan nilai koefisien pada struktur modal sebesar -0,104 menunjukkan

bahwa, setiap peningkatan nilai struktur modal sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,104.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening.

Berdasarkan hasil pengujian dari perhitungan menggunakan analisis jalur diperoleh nilai pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,460, pengaruh tidak langsung sebesar 0,392 dan pengaruh total sebesar -0,086.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening.

Berdasarkan hasil pengujian dari perhitungan menggunakan analisis jalur di peroleh nilai pengaruh langsung *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan sebesar 0,070, pengaruh tidak langsung sebesar 0,321 dan pengaruh total sebesar -0,378.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening.

Berdasarkan hasil pengujian dari perhitungan menggunakan analisis jalur diperoleh nilai pengaruh langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan sebesar -0,111, pengaruh tidak langsung sebesar 0,308 dan pengaruh total sebesar -0,104.

SIMPULAN

1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
2. *Corporate social responsibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
3. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

4. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
5. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
6. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
7. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
8. Struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
9. Struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
10. Struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayu, Dea Putri dan Suarjaya, Anak Agung Gede. (2017). "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Pertambangan." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 2, 2017: 1112-1138. ISSN : 2302-8912.
- Chandrarini, Grahita. (2017). *Metode Riset Akuntansi Pendekatan Kuantitatif*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Erlina. (2011). *Metodologi Penelitian*. Medan :USU Press

- Fahmi, Irham. (2012). “*Analisis Kinerja Keuangan*”. Bandung:Alfabeta
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23.Edisi 8*. Cetakan ke-8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidy, Rahman Rusdi, Wiksuana, I Gusti Bagus, Artini, Luh Gede Sri. (2015).“Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia.” *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Udayana 4.10 (2015) : 665-682 ISSN : 2337-3067.
- Harmono. (2015:50) *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*, Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hermuningsih, Sri. (2012). “Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Sruktur Modal sebagai Variabel Intervening.” *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 16 No. 2, Juli 2012,2,32-242. ISSN : 0853-7665.
- Hidayanti, Eva Eko. (2011). Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, dan SIZE terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007. *Jurnal Bisnis Strategi, Vol 19, No.2, Halaman 166-174, Apr. 2017*. ISSN : 1410-1246.
- Indrawan, Danu Candra. (2011). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Karina, Desita dan Setiadi, Iwan (2020). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana (JRAMB)*, Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, UMB Yogyakarta Volume 6, No. 1, Mei 2020, ISSN : 2460-1233.
- Kasmir. (2016). “*Analisis Laporan Keuangan*”. Jakarta :PT. Raja Grafindo Persada.
- Musthafa. (2017). “*Manajemen Keuangan*”. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Panjaitan, Manangar Julianto. (2015). “Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening dan Moderating.” *Jurnal TEKUN*,Volume VI, No. 01, Maret 2015: 54-81. ISSN : 2085-8752.
- Peraturan Bapepam dan LK X.K.2 (Salinan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-134/BL/2006) tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik.
- Pratama, A A Bagus Angga dan Wiksuana. (2018). Pengaruh *Firm Size* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. ISSN : 2337-3067 *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 7,5 (2018): 1289-1318.
- Pristianingrum, Nurfina. (2017). Pengaruh Ukuran, Profitabilitas, dan Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*Prosiding Seminar Nasional dan Call For Paper Ekonomi dan Bisnis*. ISBN : 978-602-5617-01-0. Jember : Universitas Jember.
- Ristanti, S. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Baru*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Indonesia.
- Sartono, Agus. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPEE.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&I*. Bandung: PT. Alfabet.
- Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Perseroan Terbatas.
- Wulandari, Dwi Retno. (2014). “Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening.”*Accounting Analysis Journal*, 3,(1), (2014), ISSN 2252-676.
- www.idx.co.id
- Zuhroh, Idah. (2019). “The Effects of Liquidity, Firm Size,

and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage”. *The 2nd International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy (ICIEBP) Theme: “Sustainability and Socio Economic Growth”*, KnE Social Sciences, pages 203–230, DOI 10.18502/kss.v3i13.4206.