

PENGARUH CSR, GCG, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MEDIASI KINERJA KEUANGAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)

¹Nadhifa Kusuma Putri*, ²Sri Sulistyowati

¹ Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Sultan Agung

*Corresponding Author:

nkusumaputri@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate Governance (GCG) yang diwakili oleh Kepemilikan Manajemen dan Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Mediasi. Populasi dalam penelitian ini Perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan Laporan Tahunan dari tahun 2017 hingga 2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling sebanyak 126 sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan teknik analisis data analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan mampu memediasi CSR dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Sementara GCG yang diproksikan oleh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Manajemen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan tidak mampu memediasi GCG terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *corporate social responsibility, good corporate governance, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, nilai perusahaan dan kinerja keuangan.*

ABSTRACT

This study aims to determine the Influence of Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate Governance (GCG) represented by Management Ownership and Institutional Ownership, and Capital Structure on Firm Value with Financial Performance as the Mediating Variabel. The population in this study consists of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) that published Annual Reports from 2017 to 2019. The sampling technique used was purposive sampling with a total of 126 samples. This research employed secondary data using multiple linear regression analysis techniques. The results indicate that CSR and Capital Structure have a positive effect on firm value, and financial performance mediates the relationship between CSR and Capital Structure on Firm Value. Meanwhile, GCG represented by Management Ownership and Institutional Ownership does not affect firm value, and financial performance does not mediate the relationship between GCG and firm value.

Keywords : *corporate social responsibility, good corporate governance, managerial ownership, institutional ownership, capital structure, firm value and financial performance.*

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi, persaingan bisnis semakin ketat. Perusahaan harus berpikir efektif dan efisien serta memberikan kontribusi positif kepada lingkungan dan masyarakat setempat. Berdasarkan data laporan Ringkasan Performa Perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia bahwa ada nilai perusahaan yang mengalami kenaikan dan penurunan. Dimana seharusnya nilai perusahaan merupakan cerminan perusahaan, apabila nilai perusahaan baik, artinya kinerja perusahaan juga akan semakin baik. Secara keseluruhan nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yaitu pertumbuhan ekonomi, tanggung jawab sosial, globalisasi, regulasi bisnis, pasar modal dan investor. Jadi meningkatkan nilai perusahaan bukan hanya tentang mengoptimalkan keuntungan, namun juga membangun kepercayaan, pengelolaan resiko dan komitmen, serta tata kelola baik.

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah komitmen perusahaan dalam mencapai keberlanjutan ekonomi. CSR adalah mekanisme alami bagi perusahaan untuk membersihkan keuntungan besar yang diperoleh dengan dampak positif bagi lingkungan dan masyarakat. Melalui CSR, perusahaan mengurangi dampak negatif dan meningkatkan dampak positif operasinya terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. CSR telah diatur dalam undang-undang sebagai tanggung jawab sosial dan lingkungan bagi perusahaan. CSR dilaporkan dalam Sustainability Report yang berfungsi sebagai benchmark kinerja organisasi dan alat pengambilan keputusan oleh investor.

Pengungkapan CSR merupakan informasi non-finansial yang dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Para calon investor akan mempertimbangkan keputusannya untuk berinvestasi dan menanam modal pada suatu perusahaan. Kinerja keuangan dapat dilihat melalui Laporan Keuangan yang menampilkan tentang profitabilitas. Struktur modal mempengaruhi profitabilitas perusahaan karena perusahaan akan menentukan struktur pendanaannya. Nilai perusahaan akan dicapai bila perusahaan dapat menstabilkan finansial maupun non finansial untuk menjaga kestabilan perusahaan dan eksistensinya dalam jangka panjang. Banyak penelitian yang sudah dilakukan mengenai pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), struktur modal, nilai perusahaan, dan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan.

Hasil penelitian menunjukkan adanya kontradiksi dan ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya. Oleh sebab itu peneliti akan meneliti seberapa besar pengaruh *corporate social responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG), struktur modal, dan nilai perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani dkk., (2017) bahwa hasil pengujian variabel terhadap pengaruh nilai perusahaan melalui uji koefisien determinasi kurang dari 20%. Oleh sebab itu peneliti menambahkan variabel Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional yang merupakan bagian dari GCG yang diduga memiliki andil dalam faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan semakin tinggi tingkat implementasi GCG maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan naiknya harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga ingin mengetahui apakah kinerja keuangan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

LANDASAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan adalah dasar yang digunakan perusahaan untuk memahami Tata Kelola Perusahaan dan menekankan pentingnya pengajuan oleh pemilik perusahaan profesional yang mengelola perusahaan untuk menjalankan bisnisnya. Teori keagenan menguraikan tentang apa yang dapat terjadi antara agensi dan agensi prinsipal (pemegang saham) maupun prinsipal dengan prinsipal. Menurut Jensen dan Meckling, teori keagenan merupakan teori yang memisahkan antara pemilik perusahaan dan pihak pengelola perusahaan dapat menyebabkan suatu masalah keagenan. Konflik kepentingan antara prinsipal dan agen dapat dikurangi melalui metode pengawasan yang menyelaraskan kepentingan dalam perusahaan. Struktur kepemilikan manajerial dan institusional dapat membantu mengendalikan masalah keagenan. Penggunaan sumber daya yang efisien dapat mengurangi terjadinya masalah keagenan dan meningkatkan laba perusahaan. Maka dari itu, menurut Jensen M C & H, 1976, cara yang dapat digunakan untuk memantau masalah antara manajemen dan investor adalah membatasi perilaku oportunistik manajemen melalui penerapan *Good Corporate Governance*.

Kinerja Keuangan

Menurut Widiary (2019) kinerja keuangan adalah hasil aktivitas operasi perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan keuangan. Kinerja perusahaan dapat diukur melalui analisis laporan keuangan. Informasi tentang posisi dan kinerja keuangan di masa lalu digunakan untuk memperkirakan posisi dan kinerja di masa depan. Analisis keuangan perusahaan dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang tinggi, seperti ROA yang besar, akan meningkatkan nilai perusahaan secara tidak langsung.

Corporate Social Responsibility

Menurut Ida dkk., (2019), pengungkapan CSR adalah sebagai informasi non finansial yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang akan digunakan sebagai dasar hal-hal yang perlu dipertimbangkan bagi calon investor sebelum menanamkan modalnya kepada perusahaan. Sejalan dengan Yuanita dan Gunawan (2017) dalam Sutriningsih dkk., (2019), meningkatnya pengungkapan CSR, semakin besar pula tingkat pengembalian atas ekuitas. Pengungkapan CSR akan memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan (*stakeholders*) dan pemegang saham sehingga menaikkan kepercayaan bahwa perusahaan akan meningkatkan laba dan kinerja keuangannya.

Nilai Perusahaan

Menurut Laili dkk., (2019), nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan kinerja perusahaan dalam bentuk harga saham dimana nilai ini akan menjadi referensi investor jika terjual. Peningkatan nilai perusahaan dapat terlihat pada meningkatnya harga saham dalam pasar modal. Meningkatnya harga saham terjadi karena adanya peluang investasi yang muncul. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan akan diukur menggunakan Rasio PBV. PBV merupakan rasio pasar yang menjelaskan seberapa besar pasar memberikan

informasi yang baik dengan menunjukkan nilai buku saham suatu perusahaan (Bringham & Houston, 2018)

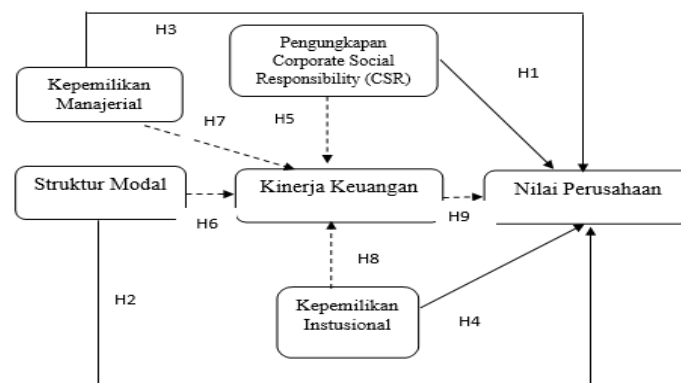
Good Corporate Governance

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh kinerja keuangan, struktur modal, dan nilai perusahaan memiliki perbedaan, maka diperlukan variabel lain yang memperkuat untuk meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya adalah *Good Corporate Governance* (GCG). GCG dalam penelitian ini diwakili oleh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional, yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Kepemilikan Manajerial adalah pihak manajemen yang aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan dan menjadi pemegang saham, sedangkan Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga institusional seperti asuransi, reksadana, dan lembaga pemerintahan. GCG dibentuk menjadi sistem yang berfokus untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan supaya setiap pihak dapat mencapai tujuan perusahaan. Dalam mewujudkan prinsip GCG di perusahaan publik, maka prinsip independensi, transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban dan kewajaran harus menjadi landasan utama.

Struktur Modal

Menurut Irham Fahmi (2014), struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yang terdiri dari *long term liabilities* (hutang jangka panjang) dan *shareholders equity* (modal sendiri) dan menjadi sumber pembiayaan perusahaan. Menurut Lestari dan Purnawati (2018), struktur modal adalah pembelajaran permanen yang menggambarkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis



Keterangan:

→ = garis hubungan langsung

- - - - -> = garis hubungan mediasi

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka terdapat sembilan hipotesis diantaranya ialah sebagai berikut :

1. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Kepemilikan Instusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5. Kinerja Keuangan memediasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.
6. Struktur Modal dapat berperan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.
7. Kepemilikan Manajerial dapat berperan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.
8. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.
9. Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah gambaran menyeluruh dari suatu perusahaan (Sutriningsih et al., 2019). Nilai perusahaan akan diukur menggunakan rasio Price to Book Value. Rasio PBV digambarkan dalam rumus berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel Independen

Corporate Social Responsibility

Dalam penelitian ini *Corporate Social Responsibility* sebagai salah satu variabel independen diukur menggunakan indikator *Global Reporting Initiative* (GRI-G4). Dalam indikator GRI-G4 terdapat indikator sebanyak 91 item.

$$CSRI = \frac{\text{Jumlah Item yang diungkapkan}}{91}$$

Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) yang menghitung perbandingan dari total hutang dan total ekuitas dalam bentuk presentase (%).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang} \times 100\%}{\text{Total Ekuitas}}$$

Good Corporate Governance**Kepemilikan Manajerial**

Dalam hal ini, kepemilikan manajerial biasa diukur jumlah melalui presentase saham yang dimiliki manajemen. Kepemilikan Manajerial dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{kepemilikan saham manajerial}}{\text{total saham yang beredar}}$$

Kepemilikan Instusional

Kepemilikan Instusional diungkapkan dengan tingginya presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan instusional diukur dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Instusional} = \frac{\text{kepemilikan saham instusional}}{\text{total saham yang beredar}}$$

Variabel Mediasi**Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan pencapaian yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan selama periode tertentu. Untuk mengukur kinerja perusahaan digunakan ROA (*Return on Asset*) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total assets}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang dipakai yaitu analisis kuantitatif. Pengujian data kuantitatif dengan analisis statistik deskriptif dan asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Selanjutnya menggunakan analisis regresi linear berganda, pengujian hipotesis menggunakan uji t, uji f, uji koefisien determinasi multiple (R^2) dan Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Analisis Regresi Linier Berganda dengan SPSS. Software yang dipakai dalam penelitian ini ialah SPSS versi 24.

HASIL DAN PEMBAHASAN**Deskripsi Objek Penelitian**

Perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini menggunakan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada periode 2017-2019, dengan penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan data yang diambil pada situs www.idx.co.id terdapat 498 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2019 dan didapatkan hasil sampel sebanyak 196 perusahaan. Kriteria sampel yang digunakan sebagai berikut :

Tabel 1 Penentuan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Tidak Memenuhi Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.		498
2	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan annual report yang berakhir tanggal 31 Desember 2017-2019.	-111	387
3	Perusahaan manufaktur yang tidak mengungkapkan CSR pada tahun 2017-2019	-93	294
4	Perusahaan mengalami kerugian selama periode 2017-2019 berturut-turut	-90	204
5	Perusahaan tidak menyediakan data informasi lengkap yang dibutuhkan dalam sampel penelitian selama periode 2017-2019	-78	126
	Total perusahaan yang memenuhi kriteria sampel		126

Analisis Data**Analisis Statistik Deskriptif****Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Std Deviation
Nilai Perusahaan	126	0.0225	25.6482	5.178115	1.5756	4.5526404
Corporate Social Responsibility	126	0.0330	0.4505	0.236867	0.2307	0.0945150
Kepemilikan Manajerial	126	0.0000	0.9832	0.384298	0.1943	0.3011798
Kepemilikan Institusional	126	0.0055	0.9448	0.469743	0.5100	0.2905241
Struktur Modal	126	0.0270	2.9095	0.480174	0.2298	0.4567701
Kinerja Keuangan	126	0.0009	0.4666	0.087417	0.0605	0.0855842

Sumber : data sekunder yang diolah, 2023.

Tabel diatas menunjukkan hasil deskripsi dari jumlah observasi dalam penelitian (N) sebanyak 126 observasi didapatkan hasil bahwa variabel diatas memiliki nilai *mean* lebih besar dari standar deviasi, artinya variasi nilai variabel diatas dari sampel stabil atau tidak terjadi penyimpangan data

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan beberapa pengujian yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokolerasi.

Uji Normalitas**Tabel 3 Hasil Uji Normalitas Persamaan I**

		Unstandardized Residual
N		126
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.05945665
Most Extreme Differences	Absolute	0.094
	Positive	0.089
	Negative	-0.094
Test Statistic		0.094
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.098 ^{c,d}

Sumber : data sekunder yang diolah, 2023.

Tabel 4 Hasil Uji Normalitas Persamaan II

		Unstandardized Residual
N		126
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.08123974
Most Extreme Differences	Absolute	0.162
	Positive	0.162
	Negative	-0.106
Test Statistic		0.162
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.071 ^c

Berdasarkan data tabel 3 dan tabel 4, hasil dari Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,098 untuk persamaan I ($0,098 > 0,05$) dan Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,071 untuk persamaan II ($0,071 > 0,05$), yang artinya residual persamaan I dan II berdistribusi normal dikarenakan nilai signifikansi yang diperoleh lebih dari nilai standar acuan 0,05.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5 Uji Multikolonieritas Persamaan I

Model	Tolerance	VIF
Corporate Social Responsibility	0.833	1.201
Kepemilikan Manajerial	0.779	1.284
Kepemilikan Institusional	0.861	1.161
Struktur Modal	0.871	1.148

a. Dependent Variabel: Kinerja Keuangan

Sumber : data sekunder yang diolah, 2023.

Tabel 6 Uji Multikolonieritas Persamaan II

Model	Tolerance	VIF
Corporate Social Responsibility	0.798	1.253
Kepemilikan Manajerial	0.779	1.284
Kepemilikan Institusional	0.838	1.193
Struktur Modal	0.843	1.186
Kinerja Keuangan	0.901	1.110

a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber : data sekunder yang diolah, 2023.

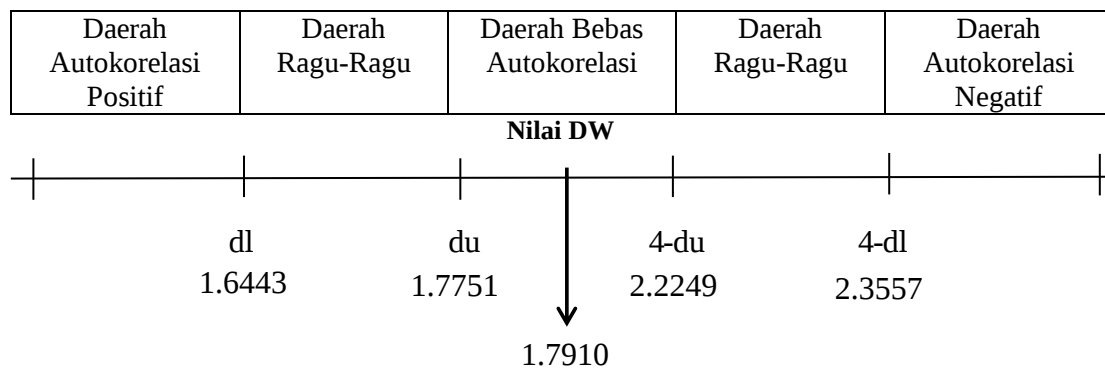
Berdasarkan tabel 5 dan tabel 6 dapat diketahui bahwa seluruh variabel dari kedua persamaan mempunyai nilai Tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen pada penelitian atau dapat dikatakan data variabel independen bebas dari gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi**Tabel 7 Uji Autokorelasi Persamaan I**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.416 ^a	0.306	0.224	0.063451385	1.7910
a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial					
b. Dependent Variabel: Kinerja Keuangan					

Sumber : data sekunder yang diolah, 2023.

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1.7910. Menggunakan empat proksi variabel independen yang digunakan ($k=4$) dan sampel ($N=126$), maka diperoleh nilai $dl = 1.6443$ nilai $du = 1.7751$, nilai $4-du = 2.2249$, dan nilai $4-dl = 2.3557$.

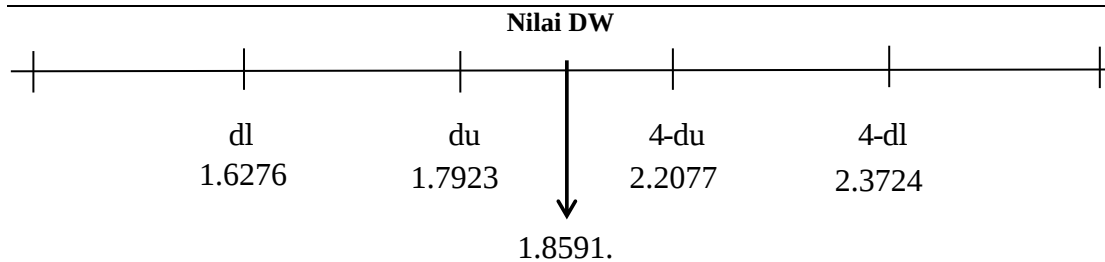
**Gambar 1 Uji Durbin Watson Persamaan I****Tabel 8 Uji Autokorelasi Persamaan II**

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.504 ^a	0.354	0.271	0.1050079	1.8591
a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, Corporate Social Responsibility					
b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan					

Sumber : data sekunder yang diolah, 2023.

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1.8591. Menggunakan lima proksi variabel independen yang digunakan ($k=5$) dan sampel ($N=126$), maka diperoleh nilai $dl = 1.6276$ nilai $du = 1.7923$, nilai $4-du = 2.2077$, dan nilai $4-dl = 2.3724$.

Daerah Autokorelasi Positif	Daerah Ragu-Ragu	Daerah Bebas Autokorelasi	Daerah Ragu-Ragu	Daerah Autokorelasi Negatif
-----------------------------	------------------	---------------------------	------------------	-----------------------------



Gambar 2 Uji Durbin Watson Persamaan 2

Berdasarkan gambar 1 dan 2 diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1.791 pada persamaan I dan 1,8591 pada persamaan II berada diatara nilai du dan 4-du yang mana nilai Durbin Watson berada didaerah bebas autokorelasi, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Uji Herokedastisitas

Tabel 9 Uji Heterokedastisitas Persamaan I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.003	0.018		0.189	0.850
Corporate Social Responsibility	0.075	0.057	0.124	1.324	0.188
Kepemilikan Manajerial	0.027	0.018	0.145	1.489	0.139
Kepemilikan Institusional	0.033	0.018	0.170	1.843	0.068
Struktur Modal	0.031	0.011	0.246	2.683	0.118

a. Dependent Variabel: Kinerja Keuangan

Sumber : data sekunder yang diolah, 2023.

Tabel 10 Uji Heterokedastisitas Persamaan II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.916	1.085		3.608	0.000
Corporate Social Responsibility	-4.048	3.570	-0.114	-1.134	0.259
Kepemilikan Manajerial	-0.013	1.134	-0.001	-0.011	0.991
Kepemilikan Institusional	-0.777	1.133	-0.067	-0.685	0.494
Struktur Modal	0.863	0.719	0.117	1.201	0.232
Kinerja Keuangan	-0.416	3.710	-0.011	-0.112	0.911

a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber : data sekunder yang diolah, 2023.

Berdasarkan tabel 9 dan tabel 10, seluruh variabel dalam masing-masing persamaan regresi memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal tersebut berarti bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap absolute residual. Dengan itu dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada kedua model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 11 Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	0.113	0.027		1.115	0.908
Corporate Social Responsibility	0.797	0.086	0.217	2.296	0.023
Kepemilikan Manajerial	0.103	0.028	0.010	1.099	0.922
Kepemilikan Institusional	0.490	0.027	0.171	1.840	0.068
Struktur Modal	0.915	0.017	0.185	1.998	0.048
a. Dependent Variabel: Kinerja Keuangan					

Sumber : data sekunder yang diolah, 2023.

Berdasarkan tabel 11 maka persamaan model regresi linier berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut :

$$Z = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$Z = 0,113 + 0,797X_1 + 0,103X_2 + 0,490X_3 + 0,915X_4 + e$$

Keterangan :

Z : Kinerja Keuangan

X₁ : Corporate Social Responsibility

X₂ : Kepemilikan Manajerial

X₃ : Kepemilikan Institusional

X₄ : Struktur Modal

α : Konstanta persamaan regresi

e : Error

Tabel 12 Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	4.714	1.465		3.217	0.002
Corporate Social Responsibility	0.921	4.820	0.144	1.436	0.041
Kepemilikan Manajerial	0.548	1.531	0.036	0.358	0.721
Kepemilikan Institusional	0.537	1.530	0.034	0.351	0.726
Struktur Modal	0.984	0.970	0.099	1.015	0.022
Kinerja Keuangan	1.002	5.009	0.019	0.200	0.042

a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber : data sekunder yang diolah, 2023.

Berdasarkan tabel 12 maka persamaan model regresi linier berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + Z + e$$

$$Y = 4,714 + 0,921X_1 + 0,548X_2 + 0,537X_3 + 0,984X_4 + 1,002Z + e$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan

Z : Kinerja Keuangan

X₁ : Corporate Social Responsibility

X₂ : Kepemilikan Manajerial

X₃ : Kepemilikan Institusional

X4 : Struktur Modal
 α : Konstanta persamaan regresi
e : Error

Uji Hipotesis Uji Parsial (Uji t)

Tabel 13 Hasil Uji Hipotesis (t)

Hipotesis	Sig	B	t	Hasil	Keterangan
Pengaruh variabel CSR terhadap nilai perusahaan	0.041	0.921	1.436	Berpengaruh positif	Diterima
Pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan	0.721	0.548	0.358	Tidak Berpengaruh	Ditolak
Pengaruh variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.	0.726	0.537	0.351	Tidak berpengaruh	Ditolak
Pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan	0.022	0.984	1.015	Berpengaruh Positif	Diterima
Pengaruh variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan	0.042	1.002	0.200	Berpengaruh Positif	Diterima
Pengaruh variabel <i>corporate social responsibility</i> terhadap kinerja keuangan	0.023	0.797	2.296	Berpengaruh Positif	Diterima
Pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan	0.922	0.103	1.099	Berpengaruh Positif	Ditolak
Pengaruh variabel kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan	0.068	0.490	1.840	Berpengaruh Positif	Ditolak
Pengaruh variabel struktur modal terhadap kinerja keuangan	0.048	0.915	1.998	Berpengaruh Positif	Diterima

Persamaan :

$$Z = 0,113 + 0,797X_1 + 0,103X_2 + 0,490X_3 + 0,915X_4 + e$$

$$Y = 4,714 + 0,921X_1 + 0,548X_2 + 0,537X_3 + 0,984X_4 + 1,002Z + e$$

Uji Koefisiensi Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 14 Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.416 ^a	0.306	0.224	0.063451385
a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial				
b. Dependent Variabel: Kinerja Keuangan				

Sumber : data sekunder yang diolah, 2023.

Tabel 15 Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan II

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.504 ^a	0.354	0.271	0.1050079
a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, Corporate Social Responsibility				
b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan				

Sumber : data sekunder yang diolah, 2023.

Berdasarkan tabel 14 nilai dari *Adjusted R square* pada persamaan I sebesar 0,224 atau 22,4% perubahan yang terjadi pada kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh struktur modal, *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan sisanya sebesar 77,6% (100-22,4) dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

Berdasarkan tabel 15, nilai dari *Adjusted R square* pada persamaan II sebesar 0,271 atau 27,1% perubahan yang terjadi pada nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh struktur modal, *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan dan sisanya sebesar 72,9% (100-27,1) dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

Uji Kelayakan Model

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 16 Hasil Uji F Persamaan I

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.091	4	0.023	3.322	0.013 ^b
	Residual	0.825	121	0.007		
	Total	0.916	125			
a. Dependent Variabel: Kinerja Keuangan						
b. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial						

Sumber : data sekunder yang diolah, 2023.

Tabel 17 Hasil Uji F Persamaan II

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	106.869	5	21.374	1.033	0.042 ^b
	Residual	2483.947	120	20.700		
	Total	2590.817	125			
a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, Corporate Social Responsibility						

Sumber : data sekunder yang diolah, 2023.

Berdasarkan tabel 16 dan tabel 17 diatas nilai sig. dari hasil uji f sebesar 0,013 dari persamaan I ($0,013 < 0,05$) dan 0,42 dari persamaan II ($0,042 < 0,05$). Hal tersebut

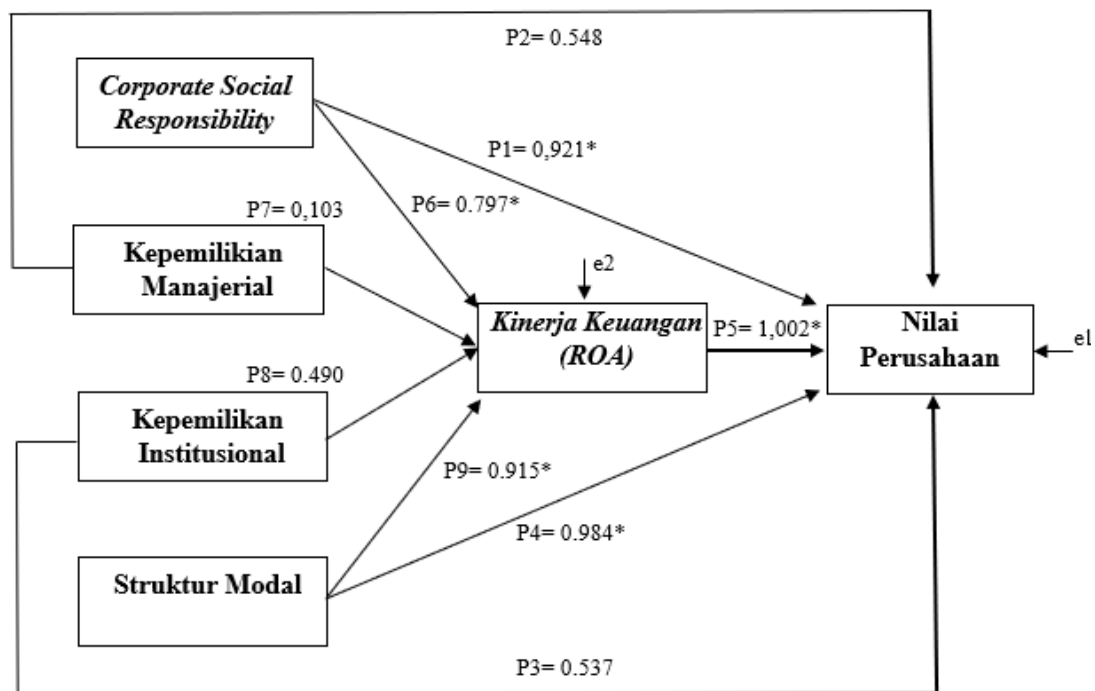
mengartikan bahwa pada persamaan I, variabel struktur modal, *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. sedangkan dalam persamaan II, kinerja keuangan, kepemilikan manajerial, struktur modal, kepemilikan institusional, *corporate social responsibility* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Sobel

Tabel 18 Hasil Uji Sobel

Variabel	<i>a</i>	<i>b</i>	<i>Sea</i>	<i>Seb</i>	<i>t-statistik</i>	<i>Std. Error</i>	<i>P-Value</i>
Corporate Social Resonsibility	26,986	0,036	8,872	0,010	2,162	0,399	0,030
Kepemilikan Manajerial	0,752	0,616	0,107	0,086	5,003	0,056	0,960
Kepemilikan Institusional	0,569	0,725	0,146	0,070	3,649	0,322	0,820
Struktur Modal	8,320	0,102	4,876	0,110	2,233	0,115	0,037

Sumber : data sekunder yang diolah, 2023.



Keterangan : * adalah signifikan <5%

1. Nilai koefisien pada variabel *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan sebesar 0,921 bertanda positif dan nilai sig 0,041 (< 5%) artinya *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin baik *corporate social responsibility* maka akan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Nilai koefisien pada variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sebesar 0,548 bertanda positif dan nilai sig 0,721 (> 5%) artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin baik atau buruknya kepemilikan manajerial maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

3. Nilai koefisien pada variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sebesar 0,537 bertanda positif dan nilai sig 0,726 (> 5%) artinya kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin baik atau buruknya kepemilikan institusional maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Nilai koefisien pada variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 0,984 bertanda positif dan nilai sig 0,022 (< 5%) artinya struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin baik struktur modal maka akan meningkatkan nilai perusahaan.
5. Nilai koefisien pada variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebesar 1,002 bertanda positif dan nilai sig 0,042 (< 5%) artinya kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin baik kinerja keuangan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.
6. Nilai koefisien pada variabel *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan sebesar 0,797 bertanda positif dan nilai sig 0,023 (< 5%) artinya *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti semakin baik *corporate social responsibility* maka akan meningkatkan kinerja keuangan.
7. Nilai koefisien pada variabel kepemilikan managerial terhadap kinerja keuangan sebesar 0,103 bertanda positif dan nilai sig 0,922 (> 5%) artinya kepemilikan managerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti semakin baik atau buruknya kepemilikan managerial maka tidak akan mempengaruhi kinerja keuangan.
8. Nilai koefisien pada variabel kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan sebesar 0,490 bertanda positif dan nilai sig 0,068 (> 5%) artinya kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti semakin baik atau buruknya kepemilikan institusional maka tidak akan mempengaruhi kinerja keuangan.
9. Nilai koefisien pada variabel struktur modal terhadap kinerja keuangan sebesar 0,915 bertanda positif dan nilai sig 0,048 (< 5%) artinya struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti semakin baik struktur modal maka akan meningkatkan kinerja keuangan.
10. Variabel kinerja keuangan berpengaruh positif dalam memediasi hubungan antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan oleh nilai interaksi $P6 \times P5$ ($0,797 \times 1,002^* = 0,798$) lebih kecil dibandingkan dengan $P1 = 0,921^*$ maka kinerja keuangan terbukti sebagai variabel mediating (*intervening*) antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan.
11. Variabel kinerja keuangan berpengaruh positif dalam memediasi hubungan antara kepemilikan managerial dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan oleh nilai interaksi $P7 \times P5$ ($0,103 \times 1,002^* = 0,103$) lebih kecil dibandingkan dengan $P2 = 0,548$ dengan nilai signifikansinya atas 5% maka kinerja keuangan terbukti tidak mampu menjadi variabel mediating (*intervening*) antara kepemilikan managerial dengan nilai perusahaan.
12. Variabel kinerja keuangan berpengaruh positif dalam memediasi hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan oleh nilai interaksi $P8 \times P5$ ($0,490 \times 1,002^* = 0,490$) lebih kecil dibandingkan dengan $P3 = 0,537$ dengan nilai signifikansinya atas 5% maka kinerja keuangan

terbukti tidak mampu menjadi variabel mediating (*intervening*) antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan.

13. Variabel kinerja keuangan berpengaruh positif dalam memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan oleh nilai interaksi $P9 \times P5$ ($0,915 * x 1,002* = 0,916$) lebih kecil dibandingkan dengan $P4 = 0,984*$ maka kinerja keuangan terbukti sebagai variabel mediating (*intervening*) antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t variabel *corporate social responsibility* menunjukkan hasil nilai koefisien sebesar 0,921 yang bertanda positif dan nilai signifikansi sebesar $0,041 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis pertama (H1) diterima**, yang artinya bahwa variabel *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi *corporate social responsibility*, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Karina dan Setiadi, (2020), Anggraini (2023), Ramadhani dkk., (2017) dan Sutriningsih dkk., (2019)) yang mengatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan..

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t kepemilikan manajerial menunjukkan hasil koefisien sebesar 0,548 yang bertanda positif dan nilai signifikansi sebesar $0,721 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis kedua (H2) ditolak**, yang artinya bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial yang tinggi dalam perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan karena rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen dapat mengakibatkan pihak manajemen belum ikut merasakan memiliki perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori keagenan bahwa kepemilikan manajerial yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon kepemilikan manajerial sebagai sinyal positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyasari, dkk (2022), Rinofah dkk, (2012) dan Kulo dkk, (2020) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t kepemilikan institusional menunjukkan hasil nilai B sebesar 0,537 yang bertanda positif dan nilai signifikansi sebesar $0,726 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis ketiga (H3) ditolak**, yang artinya bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur cenderung masih sangat rendah yaitu di bawah 50%, hal tersebut sudah dibuktikan dalam statistik deskriptifnya hanya sebesar 38%. Penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan

institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena kurangnya keterlibatan investor institusional yang menyebabkan pengawasan dan pengendalian dari mereka tidak dapat dirasakan oleh manajer. Kepemilikan institusional tidak dapat menjadi mekanisme pemantauan yang efektif sesuai teori keagenan dan gagal mempengaruhi nilai perusahaan sesuai dengan harapan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh Nadila, dkk (2021), Elendri, G. (2017), Arifin, S., & Yaqin, A. (2020) yang mengatakan hasil bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t struktur modal menunjukkan hasil nilai B sebesar 0,984 yang bertanda positif dan nilai signifikansi sebesar $0,022 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis keempat (H4) diterima**, yang artinya bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur modal yang di proksikan dengan DER maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Teori keagenan menunjukkan bahwa manfaat dari peningkatan utang lebih besar dari pengorbanannya, sehingga secara langsung, penggunaan utang meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen perusahaan menggunakan utang untuk ekspansi usaha dari perusahaan, sehingga peningkatan nilai perusahaan karena peningkatan jumlah utang terjadi. Pernyataan tersebut juga didukung oleh Sutriningsih dkk., (2019), Hardana, (2023), Setiawan dkk, (2021), dan Desryadi (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Peran kinerja keuangan dalam memediasi *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji di atas, ditunjukan oleh nilai $P6 \times P51$ ($0,797 * \times 1,002* = 0,798$) lebihl kecil dibandingkanl dengan $P1 = 0,921*$ sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis kelima (H5) diterima**, yang artinya bahwa variabel kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memperhatikan lingkungan sekitarnya sangat diminati oleh investor. Hal ini disebabkan karena pengungkapan sosial melalui kinerja keuangan, lingkungan, dan sosial akan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari kesanggupannya menghasilkan keuntungan secara efektif dan efisien. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan lebih aktif dalam mengungkapkan informasi kegiatan CSR perusahaan kepada stakeholder Pelaporan informasi terkait peningkatan profitabilitas dan pengungkapan CSR yang lebih luas akan memberikan dampak pada kualitas laporan keuangan perusahaan Hal ini sejalan dengan teori agensi, dimana perusahaan dapat mengirimkan sinyal positif kepada investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh Astuti dkk, (2020), Shafina dan Anwar (2021), Mahardikasari dan Aryani, (2019) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Peran kinerja keuangan dalam memediasi variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan nilai interaksi $P7 \times P5$ ($0,103 \times 1,002^* = 0,103$ lebih kecil dibandingkan dengan $P2 = 0,548$ dengan nilai signifikansinya atas 5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis keenam (H6) ditolak**, yang artinya bahwa variabel kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Rendahnya kepemilikan manajerial dapat menyebabkan konflik agensi karena manajemen tidak merasakan memiliki perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajemen merupakan upaya untuk menyeimbangkan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen juga dapat mengurangi kinerja perusahaan. Sehingga, perusahaan tidak dapat bertahan di tengah persaingan dan tidak mampu memaksimalkan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham. Pernyataan tersebut juga didukung oleh Ramadhani dan Sari, (2023), Shafina dan Anwar (2021), Hardana (2023) yang menyatakan bahwa variabel kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Peran kinerja keuangan dalam memediasi variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan nilai interaksi $P8 \times P5$ ($0,490 \times 1,002^* = 0,490$) lebih kecil dibandingkan dengan $P3 = 0,537$ dengan nilai signifikansinya atas 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis ketujuh (H7) ditolak**, yang artinya bahwa variabel kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan kontrol eksternal terhadap perusahaan. Meskipun demikian, peningkatan atau penurunan kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada nilai perusahaan karena investor institusional belum efektif dalam memantau kinerja manajer atau terlibat dalam pengambilan keputusan strategis. (Azizah, 2019). Hasil penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya juga didukung oleh Ramadhani dan Sari, (2023), Elendri, G. (2017), Arifin dan Yaqin, (2020) yang menyatakan bahwa variabel kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Peran kinerja keuangan dalam memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan interaksi $P9 \times P5$ ($0,915 * \times 1,002^* = 0,916$) lebih kecil dibandingkan dengan $P4 = 0,984^*$, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis kedelapan (H8) diterima**, yang artinya bahwa variabel kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Struktur modal memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Peningkatan utang perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang tinggi akan menjadi penanda yang baik bagi pemegang saham atau calon pemegang saham. Kinerja keuangan yang memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang lebih tinggi. Hasil penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya juga didukung oleh Amelia dan Anhar, (2019), Purwani dan Santoso (2022), Jusmawati dan Sari, (2022) yang menyatakan bahwa variabel kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t variabel kinerja keuangan menunjukkan hasil nilai B sebesar 1,002 yang bertanda positif dan nilai signifikansi sebesar $0,042 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kesembilan (H9) diterima, yang artinya bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan, yang diukur dengan return on asset (ROA), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) secara signifikan. Peningkatan asset perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan, yang pada gilirannya meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Investor tertarik pada ROA yang tinggi karena ini menghitung pengembalian terhadap asset yang ditanamkan. Kinerja keuangan yang baik akan menarik investor untuk berinvestasi dan menanam modal dalam perusahaan, serta akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori agensi, di mana kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya oleh Amelia dan Anhar, (2019), Sutriningsih et al., (2019), Jusmawati dan Sari, (2022) yang menyatakan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan mediasi kinerja keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara Good Corporate Governance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun, kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial dan institusional terhadap nilai perusahaan. Ditemukan bahwa peningkatan jumlah aset perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Temuan ini dapat menjadi pedoman bagi perusahaan dalam merumuskan kebijakan CSR, *Good Corporate Governance*, dan struktur modal untuk meningkatkan nilai perusahaan di pasar saham. Penelitian memiliki keterbatasan dalam variabel yang diteliti, sektor manufaktur, dan rentang waktu penelitian. Hal ini perlu dipertimbangkan oleh peneliti berikutnya untuk hasil penelitian yang lebih baik. Hasil analisis penelitian menyarankan peneliti untuk memperbanyak variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, memperpanjang periode penelitian, dan memperluas objek penelitian ke berbagai sektor untuk hasil yang lebih bervariasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 44-70.
- Angraini, B. A. B. (2023). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1823-1830.
- Astuti, T. N., Mursalim, M., & Kalsum, U. (2020). Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *AkMen JURNAL ILMIAH*, 17(4), 607-618.
- Harahap, T. I. P., & Septiani, A. (2019). PENGARUH PENGUNGKAPAN CSR TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013,2015 dan 2017). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3). Retrieved from <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/25696>
- Hardana, A. (2023). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan dan kebijakan hutang sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 4(4), 263-272.
- Ida, T., Harahap, P., Septiani, A., Akuntansi, D., Ekonomika, F., & Diponegoro, U.
- Irham Fahmi. (2014). *Analisis laporan keuangan-Kasmir: Analisis laporan keuangan*. Alfabeta. file:///C:/Users/user/Downloads/ADL.htm
- Jensen M C, & H, M. W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Jusmawati, J., & Sari, M. (2022). STRUKTUR MODAL MEMEDIASI PENGARUH STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN NON BANK YANG TERCATAT DALAM INDEK LQ45). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(1), 8-18.
- Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 6(1), 37-49.
- Kulo, C., Saerang, I. S., & Rumokoy, L. J. (2023). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERBANKAN YANG GO PUBLIC DI BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 11(4), 44-57.
- Laili, C. N., Djazuli, A., & Indrawati, N. K. (2019). the Influence of Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Size on Firm Value: Financial Performance As Mediation Variable. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 17(1), 179-186.

<https://doi.org/10.21776/ub.jam.2019.017.01.20>

- Lestari, N. L. P. P., & Purnawati, N. K. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(7), 3564. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i07.p05>
- Purwani, T., & Santoso, R. B. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Mediasi (Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 29(1), 91-101.
- Ramadani, M. S., & Sari, R. P. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Bussines and Accounting*, 7(1), 2289-2299.
- Ramadhani, A. R., Purnamawati, I. G. A., & Sujana, E. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurusan Akuntansi Program S1*, 7(1), 1-9.
- Rinofah, R., Kusumawardhani, R., & Pangesti, R. D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Investment Opportunity Set (IOS), Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019). *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(2), 948-956.
- S Arifin, A Yaqin. *Jurnal Akuntansi dan Audit Syariah (JAAiS)* 1 (1), 62-76, 2020, *Journal Focus Action of Research Mathematic (Factor M)* 2 (2), 85-101, 2020.
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 5(1), 208-218.
- Setyasari, N., Rahmawati, I. Y., Tubastuvi, N. N., & Aryoko, Y. P. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Board Diversity, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Master: Jurnal Manajemen dan Bisnis Terapan*, 2(1), 61-74.
- Shafina, F., & Anwar, S. (2021, March). Determinan Pada Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. In *Seminar Nasional Akuntansi dan Call for Paper* (Vol. 1, No. 1, pp. 513-524).
- Sutriningsih, S., Handajani, L., & Rifa'i, A. (2019). Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 27, 764. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v27.i01.p28>

Widiasry, T. (2019). *ANALISIS RASIO KEUANGAN DALAM MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PADA PT POS INDONESIA (PERSERO)*.