

## **Analisis Pengaruh Struktur Modal, Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan.** (Studi Kasus pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)

**Oleh :**

**Septiani**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta  
dan

**Pudji Astuty**

Dosen Program Pascasarjana Universitas Borobudur

### **ABSTRACT**

*The purpose of this research was to analyze the effect of capital structure, corporate social responsibility on profitability as well as its implications on the firm value. Data obtained is secondary data from property and real estate companies which are listed in Indonesian Stock Exchange (BEI) period 2011-2015. This research used path analysis method. The result showed that partially the variable capital structure and corporate social responsibility have positive and significant effect on the profitability. Variable capital structure and profitability have positif and significant effect on firm value. While variable corporate social responsibility have negatif and insignificant effect on firm value. The research of path analysis showed that profitability are able to increase the interaction between capital structure and firm value or interaction between corporate social responsibility and firm value. Both of interactions showed the positif and significant on firm value.*

**Keyword:** *Capital Structure, Corporate Social Responsibility, Profitability, Firm Value*

### **PENDAHULUAN**

Perusahaan didirikan dengan berbagai maksud dan tujuan. Beberapa tujuan perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan, memaksimalkan laba, menciptakan kesejahteraan bagi *stakeholders*, menciptakan citra perusahaan dan meningkatkan tanggungjawab sosial (Kasmir, 2010:8).

Pada prosesnya salah satu yang berpengaruh untuk mencapai tujuan sebuah perusahaan adalah seorang manajer keuangan. Menurut Darsono (2009) manajer keuangan adalah orang yang mengelola keuangan suatu organisasi. Menurut Martono dan Harjito (2008:12) menguraikan manajemen keuangan sebagai aktifitas memperoleh dana, menggunakan dana dan mengelola asset secara efisien membutuhkan beberapa tujuan atau sasaran. Sebagai tujuan normatif (seharusnya) tujuan manajemen keuangan berkaitan dengan keputusan

dibidang keuangan untuk memaksimumkan nilai perusahaan.

Manajer keuangan juga harus memperhatikan tingkat profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas berpengaruh terhadap persepsi investor tentang prospek pertumbuhan perusahaan dikemudian hari, serta akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan dananya.

Kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan selain faktor pendukung lainnya. Modal dibutuhkan setiap perusahaan, apalagi jika perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya. Kebutuhan akan modal tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan

mempunyai jenis yang berbeda-beda. Modal terdiri atas ekuitas (modal sendiri) dan hutang (debt), perbandingan hutang jangka panjang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan disebut struktur modal (Husnan, 2004:272).

Namun beberapa tahun terakhir ini, kalangan dunia usaha khususnya di Negara maju makin menyadari bahwa keberlangsungan usahanya tidak akan mampu bertahan lama jika hanya berfokus pada profit. Dalam jangka panjang perusahaan akan mendapat masalah jika tidak melakukan peningkatan dalam kualitas sosial, ekonomi, budaya masyarakat, serta pengelolaan lingkungan yang baik (Restuti dan Nathaniel, 2012).

Rachbini (1997) dalam Hamidi (2014), tren investasi yang berkembang di masyarakat saat ini adalah menginvestasikan uang dalam bentuk tanah atau properti yang

mengakibatkan industri sektor properti dan *real estate* terus berkembang pesat dan semakin banyak perusahaan yang ikut andil dalam pemanfaatan peluang ini. Harga tanah cenderung naik, *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan semakin besar seiring pertambahan penduduk sebagai penyebabnya, selain itu harga tanah bersifat rigid, artinya penentu harga bukanlah pasar tetapi orang yang menguasai tanah. Sudah selayaknya apabila perusahaan pengembang mendapatkan keuntungan yang besar dari kenaikan harga properti tersebut, dan dengan keuntungan yang diperoleh maka perusahaan pengembang dapat memperbaiki kinerja keuangannya sehingga dapat menaikkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perkembangan properti dan *real estate* di Indonesia selama tahun 2011-2015 dapat dilihat dari kapitalisasi pasar pada table 1:

**Tabel 1 : Kapitalisasi Pasar Sektor Properti dan *Real Estate* Tahun 2011-2015 (Dalam Miliar Rupiah)**

Tahun	Kapitalisasi Pasar Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>
2011	126,596
2012	190,797
2013	204,764
2014	284,910
2015	290,406

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Tabel 1 menunjukkan kapitalisasi pasar sektor properti dan *real estate* selama periode 2011-2015 mengalami peningkatan yang cukup signifikan yaitu dari Rp 126,595 sampai Rp 290,406. Ini membuktikan bahwa sektor properti dan *real estate* dari tahun ke tahun merupakan salah satu sektor yang banyak diminati oleh para investor.

Perusahaan di sektor properti dan *real estate* membutuhkan dana menentukan struktur modal dari perusahaan tersebut.

Selain itu, sektor properti dan *real estate* bergerak dalam pembangunan rumah, gedung, apartment dan bangunan lainnya yang akan mengurangi luas ruang terbuka hijau, sehingga perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sektor ini seharusnya lebih peduli terhadap kegiatan *corporate social responsibility*.

Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui 1) Bagaimana pengaruh struktur modal, *corporate social*

*responsibility* secara simultan maupun secara parsial terhadap profitabilitas. 2) Bagaimana pengaruh struktur modal, *corporate social responsibility* dan profitabilitas secara simultan maupun secara parsial terhadap nilai perusahaan. 3) Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas serta implikasinya terhadap nilai perusahaan. 4) Bagaimana pengaruh *corporate social responsibility* terhadap profitabilitas serta implikasinya terhadap nilai perusahaan.

## BAHAN DAN METODE

Landasan teori ini menjabarkan teori-teori yang mendukung hipotesis serta berguna dalam analisis hasil penelitian. Landasan teori berisi pemaparan teori serta argumentasi yang disusun sebagai tuntunan dalam memecahkan masalah penelitian serta perumusan hipotesis.

### Struktur Modal

Menurut Weston dan Copeland dalam Fahmi (2014:175) bahwa *capital structure or the capitalization of the firm is the permanent financing represented by long-term debt, preferred stock and shareholder's equity*.

Sehingga dapat dimengerti bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan.

Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan return:

1. Penggunaan lebih banyak hutang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham, misal risiko insolvabilitas, kenaikan suku bunga dan *financial distress*.
2. Penggunaan hutang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi return atas ekuitas menjadi lebih tinggi.

### Tanggungjawab Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility*)

Tanggungjawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*) adalah suatu kewajiban bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan semua kegiatan operasional dan non operasional perusahaan dan akibatnya terhadap sosial dan lingkungan sekitarnya. CSR sangat berkaitan dengan proses pembangunan berkelanjutan, maksudnya seluruh kegiatan operasional dan non operasional perusahaan tidak hanya untuk memenuhi dan memperoleh keuntungan dari aspek financial, tetapi harus lebih memperhatikan aspek sosial dan lingkungan sekitarnya (Wakidi dan Siregar, 2011).

Berkaitan dengan hal tersebut, John Elkington's berdasarkan pengertian CSR sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya, mengelompokkan CSR atas tiga aspek yang lebih dikenal dengan istilah "*Triple Bottom Line* (3BL)". Ketiga aspek itu meliputi kesejahteraan atau kemakmuran ekonomi (*economic prosperity*), peningkatan kualitas lingkungan (*environmental quality*), dan keadilan social (*social justice*). Ia juga menegaskan bahwa suatu perusahaan yang ingin menerapkan konsep pembangunan berkelanjutan (*sustainability development*) harus memerhatikan "*Triple P*" yaitu *profit, planet, and people*. Bila dikaitkan antara 3BL dengan "*Triple P*" dapat disimpulkan bahwa "*Profit*" sebagai wujud aspek ekonomi, "*Planet*" sebagai wujud aspek lingkungan dan "*People*" sebagai aspek sosial (Azheri, 2012:34).

## Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. Rasio profitabilitas juga menunjukkan kombinasi adanya pengaruh dari likuiditas, manajemen asset dan hutang pada hasil operasi (Brigham dan Houston, 2010:146).

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan (Kasmir, 2015:197-198), yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
7. Dan tujuan lainnya.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

## Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dianggap sebagai “kue bola”. Tujuan dari manajer adalah untuk memperbesar “kue bola” tersebut keputusan struktur permodalan (*capital structure decision*) dapat dilihat sebagai bagaimana baiknya memotong “kue bola” tersebut. Jika bagaimana anda memotong mempengaruhi ukuran “kue bola” tersebut maka keputusan struktur permodalan ada pengaruhnya. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar hutang ditambah dengan nilai pasar *equity* (Rodoni dan Ali, 2010:3-4).

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007:3-4), terdapat beberapa konsep nilai menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

1. Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham.
3. Nilai intrinsik, merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
5. Nilai likuidasi, adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa

yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

### Keterkaitan Antar Variabel

#### 1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa *trade off theory* mempunyai implikasi manajer akan berpikir dalam kerangka *trade off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak.

#### 2. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Profitabilitas

Menurut Sari dan Suaryana (2013), menyatakan bahwa adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) maka konsumen pun akan memberikan reaksi positif terhadap produk yang dihasilkan oleh perusahaan dan meningkatkan loyalitas konsumen terhadap suatu produk. Loyalitas konsumen inilah yang akan meningkatkan penjualan produk, yang berimbas pada peningkatan laba perusahaan.

#### 3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Dalam *trade off theory* bahwa apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap pertambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan dan sebaliknya.

#### 4. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam teori legitimasi dan teori *stakeholder* bahwa perusahaan tidak dapat melepaskan diri dengan lingkungan sosial (*social setting*) sekitarnya dan perusahaan perlu menjaga legitimasi *stakeholder* serta mendudukannya dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan, sehingga dapat mendukung dalam pencapaian tujuan perusahaan. Nurlela dan Islahuddin (2008:16) menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, dimensi sosial dan dimensi lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai baik oleh investor.

#### 5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Brigham dan Houston (2004) menyatakan bahwa jika manajemen ingin memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, maka harus mengambil keuntungan dari kekuatan-kekuatan perusahaan dan memperbaiki kelemahan-kelemahannya. Menurut Dewi dan Wirajaya (2013), menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

6. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas serta Implikasinya pada Nilai Perusahaan

Menurut Hamidy, dkk (2015), menyatakan bahwa peningkatan utang akan meningkatkan pendapatan bersih dari perusahaan yang berujung pada naiknya profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi akan menjadi penanda yang baik bagi pemegang saham atau calon pemegang saham, sebab profitabilitas sebagai rasio dari pengembalian atas dana yang ditanamkan oleh pemegang saham. Keterkaitan pemegang saham dan calon pemegang saham akan meningkatkan permintaan terhadap saham dari perusahaan sehingga harga saham akan mengalami kenaikan, kenaikan harga saham mendorong nilai perusahaan untuk naik.

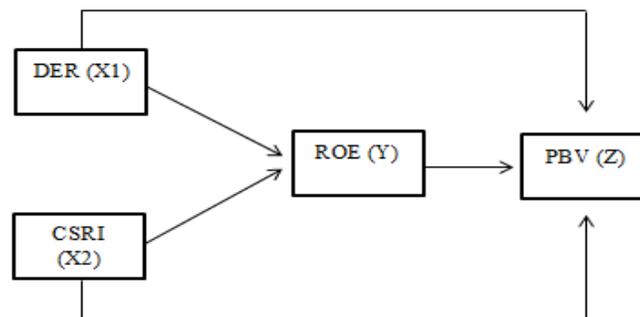
7. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Profitabilitas serta Implikasinya pada Nilai Perusahaan

Menurut Agustine (2014), menyatakan bahwa pengungkapan

*Corporate Social Responsibility* (CSR) akan mampu memperkuat *brand positioning*, meningkatnya *image* perusahaan dan *market share*. Dengan meningkatnya *market share* tersebut akan mampu meningkatkan penjualan dan menambah laba perusahaan, sehingga rasio profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Dengan meningkatnya profitabilitas sebagai salah satu ukuran investor dalam menanamkan saham akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini untuk mengetahui hubungan antar variabel struktur modal, *corporate social responsibility* terhadap profitabilitas serta implikasinya pada nilai perusahaan dalam perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015, sehingga dapat dibentuk suatu model hubungan pemikiran sebagai berikut (Gambar 1):

**Gambar 1: Model Hubungan Pemikiran**



Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, *corporate social responsibility* terhadap profitabilitas serta implikasinya terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data bersumber dari Bursa

Efek Indonesia (BEI), [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan sumber-sumber lain yang mendukung penelitian ini.

Pengolahan data penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program Microsoft Excel dan Lisrel 8.8. Teknik penentuan sampel yaitu dengan *purposive sampling*. *Purposive Sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dan anggota sampel yang disesuaikan

dengan maksud penelitian (Sugiyono, 2011:126). Sampel penelitian ini diperoleh dari *IDX factbook* dari BEI selama periode 2011-2015, dengan kriteria sampel yang telah ditentukan oleh peneliti. Berdasarkan teknik

pengambilan sampel diperoleh sebanyak 125 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian sebagaimana yang tercantum dalam tabel 2 dibawah ini:

**Tabel 2: Sampel Penelitian**

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> terdaftar di BEI periode 2011-2015.	165
2	Menyediakan laporan tahunan dengan lengkap selama periode 2011-2015.	(30) 135
3	Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian selama periode 2011-2015.	(10) 125

Metode analisis yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel struktur modal, *corporate social responsibility* terhadap profitabilitas serta implikasinya pada nilai perusahaan dengan menggunakan metode analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur menguji variabel eksogen dan variabel endogen mengukur hubungan langsung dan tidak langsung (Ghozali, 2008:93). Hair *et.al* (1998) dalam Ghozali (2008) mengajukan tahapan permodelan dan analisis persamaan menjadi 7 (tujuh) langkah yaitu:

**Langkah 1:** Pengembangan Model Berdasar Teori

Model persamaan struktural didasarkan pada hubungan kausalitas, dimana perubahan suatu variabel diasumsikan akan berakibat pada perubahan variabel lainnya secara teori.

**Langkah 2 dan 3:** Menyusun Diagram Jalur dan Persamaan Struktural

Langkah berikutnya adalah menyusun hubungan kausalitas dengan diagram jalur dan menyusun persamaan strukturalnya.

**Langkah 4:** Memilih Jenis Input Matrik dan Estimasi yang Diusulkan

Menggunakan data input berupa matrik varian/kovarian atau matrik korelasi.

**Langkah 5:** Menilai Identifikasi Model Struktural

Selama proses estimasi berlangsung dengan program komputer, sering didapat hasil estimasi yang tidak logis atau *meaningsless* dan hal ini berkaitan dengan masalah identifikasi model struktural. Cara melihat ada tidaknya problem identifikasi adalah dengan melihat hasil estimasi yang meliputi: (1) adanya nilai *standart error* yang besar untuk satu atau lebih koefisien. (2) ketidakmampuan program untuk *invert information matrix*, nilai estimasi yang tidak mungkin misalkan *error variance* yang negatif, (4) adanya nilai korelasi yang tinggi (>0,90) antar koefisien estimasi.

**Langkah 6:** Menilai Kriteria *Goodness-of-Fit*

Salah satu tujuan dari Analisis Jalur adalah menentukan apakah model *planusible* (masuk akal) atau fit. Suatu model penelitian dikatakan baik, apabila memiliki model fit yang baik pula.

**Tabel 3: Standar Penilaian Kesesuaian (Fit)**

Laporan Statistik	Nilai yang Direkomendasi Imam Ghozali (2008)	
	Cut of Value	Keterangan
Probabilitas $X^2$	Tidak signifikan ( $p > 0.05$ )	Model yang diusulkan cocok/fit dengan data observasi
$X^2/df$	$\leq 5$ $< 2$	Ukuran yang <i>reasonable</i> Ukuran fit
RMSEA	$< 0.1$ $< 0.05$ $< 0.01$ $0.05 \leq x \leq 0.08$	<i>Good fit</i> <i>Very good fit</i> <i>Outsanding fit</i> <i>Reasonable fit</i>
GFI	0-1.0	<i>Good fit</i>
AGFI	0-1.0	<i>Good fit</i>
TLI	0-1.0	<i>Good fit</i>
NFI	0-1.0	<i>Good fit</i>
PNFI	0-1.0	Lebih besar lebih baik
PGFI	0-1.0	Lebih besar lebih baik

### Langkah 7: Interpretasi dan Modifikasi Model

Ketika model telah dinyatakan diterima, maka peneliti dapat mempertimbangkan dilakukannya modifikasi model untuk memperbaiki penjelasan teoritis atau *goodness-of-fit*. Modifikasi dari model awal harus dilakukan setelah dikaji banyak pertimbangan. Jika model dimodifikasi, maka model tersebut harus di *cross-validated* (diestimasi dengan data terpisah) sebelum model modifikasi diterima.

### Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan variabel endogen dan variabel eksogen:

#### 1.Operasional Variabel Endogen Penelitian

##### a. Profitabilitas (Variabel Kontrol)

Merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah hasil

pengembalian atau *return on equity* (ROE).

Rumus perhitungan *return on equity*, (Kasmir, 2015:204):

$$ROE = \frac{\text{Earing After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

##### b. Nilai Perusahaan (Variabel Terikat)

Merupakan nilai pasar, karena nilai pasar dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat, nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV)

Rumus perhitungan *price to book value*, (Brigham dan Houston, 2006:19):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

#### 2.Operasional Variabel Eksogen Penelitian

##### a. Stuktur Modal (Variabel Bebas)

Merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan hutang, ekuitas atau dengan menerbitkan saham, rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

Rumus perhitungan *debt to equity ratio*, (Rodoni dan Ali, 2010:137):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

b. *Corporate Social Responsibility* (Variabel Bebas)

Merupakan kewajiban bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan semua kegiatan operasional dan non operasional perusahaan dan akibatnya terhadap sosial dan lingkungan sekitar (Wakidi dan Siregar, 2011).

*Corporate Social Responsibility* yang diukur dengan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) dan menggunakan tabel indikator *Global Reporting Initiative* (GRI). Untuk menentukan tingkat pengungkapan informasi sosial menggunakan *score* yaitu sebagai berikut: Score 0: Jika perusahaan

tidak mengungkapkan item pada daftar pertanyaan. Score 1: Jika perusahaan mengungkapkan item pada pertanyaan. Pengukuran kemudian dilakukan berdasarkan indeks pengungkapan masing-masing perusahaan yang dihitung melalui jumlah item yang sesungguhnya diungkapkan perusahaan dengan jumlah semua item yang mungkin diungkapkan.

Rumus perhitungan *corporate social responsibility index*:

$$CSRI = \frac{n}{k}$$

Keterangan: CSRI = indeks pengungkapan perusahaan

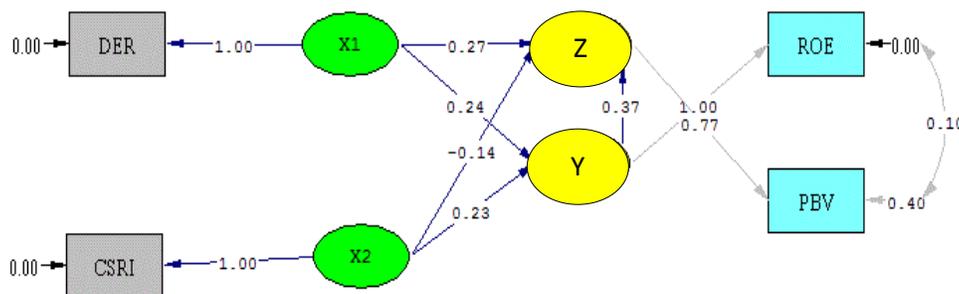
n = jumlah item pengungkapan yang dipenuhi  
 k = jumlah semua item yang mungkin dipenuhi.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis jalur ini menganalisis pengaruh struktur modal, *corporate social responsibility* terhadap profitabilitas serta implikasinya pada nilai perusahaan. Dari perhitungan Lisrel 8.8 maka dapat digambarkan diagram jalur sebagai berikut:

**Gambar 1: Diagram Jalur dengan Hasil Perhitungan**

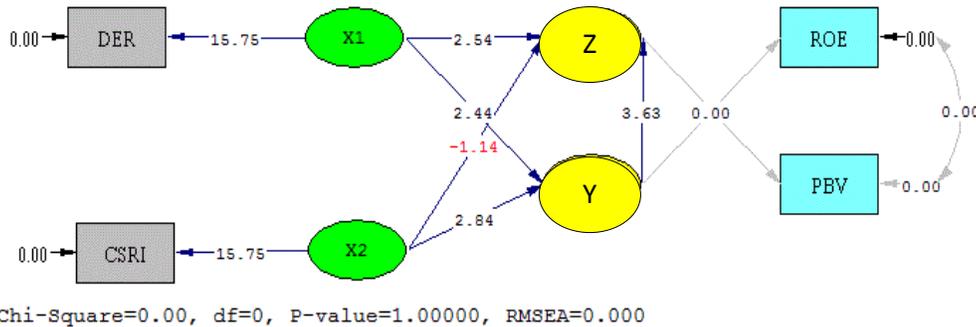
Estimasi



Chi-Square=0.00, df=0, P-value=1.00000, RMSEA=0.000

Sumber: Hasil Output Lisrel 8.8

**Uji T**



Sumber: Hasil Output Lisrel 8.8

**Analisis Korelasi**

Korelasi antara struktur modal, *corporate social responsibility*,

profitabilitas, nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4: Hasil Korelasi**

	ROE	PBV	DER	CSRI
ROE	1.00			
PBV	0.42	1.00		
DER	0.70	0.26	1.00	
CSRI	0.32	0.06	0.37	1.00

Sumber: Hasil Output Lisrel 8.8

Untuk menafsirkan angka tersebut digunakan kriteria sebagai berikut:

0 -0,25 : Korelasi sangat lemah (dianggap tidak ada)

>0,25-0,5 : Korelasi cukup kuat

>0,5-0,75 : Korelasi kuat

>0,75-1 : Korelasi sangat kuat

1. Korelasi antara struktur modal (DER) terhadap *corporate social responsibility* (CSRI) yaitu sebesar 0,37 mempunyai maksud hubungan antara struktur modal (DER) terhadap *corporate social responsibility* (CSRI) cukup kuat.
2. Korelasi antara struktur modal (DER) terhadap profitabilitas (ROE) yaitu sebesar 0,70. Korelasi sebesar 0,70 mempunyai maksud hubungan kuat.
3. Korelasi antara *corporate social responsibility* (CSRI) terhadap

profitabilitas (ROE) yaitu sebesar 0,32. Korelasi sebesar 0,32 mempunyai maksud hubungan cukup kuat.

4. Korelasi antara profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu sebesar 0,42. Korelasi sebesar 0,42 mempunyai maksud hubungan cukup kuat.
5. Korelasi antara struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu sebesar 0,26. Korelasi sebesar 0,26 mempunyai maksud hubungan cukup kuat.
6. Korelasi antara *corporate social responsibility* (CSRI) terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu sebesar 0,06. Korelasi 0,06 mempunyai maksud hubungan sangat lemah atau dianggap tidak ada korelasi.

### Uji Kesesuaian Model (Goodness of Fit)

Untuk mengetahui apakah model tersebut sudah sesuai atau belum, maka dilakukan uji kesesuaian model (*goodness of fit*) sebagai berikut:

**Tabel 5: Hasil Uji Goodness of Fit**

Goodness-of-Fit	Cutt-off-Value	Hasil	Kesimpulan
X <sup>2</sup> - Chi-square	Diharapkan kecil	0	goodness of fit
Significance	≥ 0.05	P = 1.0	
RMSEA	≤ 0.08	0.00	goodness of fit
GFI	Mendekati 1	1.00	goodness of fit
NFI	Mendekati 1	1.00	goodness of fit
CFI	Mendekati 1	1.00	goodness of fit

Sumber: Hasil Output Lisrel 8.8

Pada tabel diatas. Hasil pengolahan untuk pengujian *goodness of fit* menunjukkan dengan menggunakan pengujian *chisquare* diperoleh kesimpulan p-value  $1.0 > 0.05$  sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya model yang dihasilkan *goodness of fit* yang sudah menunjukkan bahwa model sangat baik. Selain itu memberikan alternatif penggunaan indikator *goodness of fit* yang lain. Kriteria RMSEA menghasilkan nilai

$0,000 \leq 0,08$  yang artinya model yang dihasilkan sudah *goodnes of fit*.

Penggunaan kriteria *goodness of fit* yang lain yaitu GFI, NFI dan CFI menghasilkan nilai  $> 0,9$  yang artinya model yang dihasilkan sudah *goodness of fit*. Karena hasil kesimpulan beberapa indikator menghasilkan kesimpulan model *goodness of fit* maka pengujian hipotesis teori dapat dilakukan.

### Analisis Jalur Pengaruh Struktur Modal, *Corporate Social Responsibility* terhadap Profitabilitas

**Tabel 6: Pengaruh antara Struktur Modal (DER), *Corporate Social Responsibility* (CSRI) terhadap Profitabilitas (ROE)**

Simultan	Path	Estimasi (Efek Langsung)	S.E.	t-hit  > 1.96	R-square	Kesimpulan
$Y \leftarrow X1 + X2$	$Y \leftarrow X1$	0.24	0.098	2.44	0.15	Signifikan
	$Y \leftarrow X2$	0.23	0.082	2.84		Signifikan

Sumber: Hasil Output Lisrel 8.8

Untuk melihat pengaruh struktur modal (DER) dan *corporate social responsibility* (CSRI) secara simultan terhadap profitabilitas (ROE), kita dapat melihat hasil perhitungan table 4.9 khususnya angka *R Square*.

Besarnya *R Square* ( $r^2$ ) yaitu sebesar 0,15. Angka tersebut digunakan untuk

melihat besarnya pengaruh variabel struktur modal (DER) dan *corporate social responsibility* (CSRI) secara simultan terhadap profitabilitas (ROE) dengan cara menghitung koefisien determinasi (KD) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:  
 $KD = r^2 \times 100\%$

$$KD = 0,15 \times 100\%$$

$$KD = 15\%$$

Angka tersebut mempunyai maksud bahwa pengaruh variabel struktur modal (DER) dan *corporate social responsibility* (CSRI) terhadap profitabilitas (ROE) secara simultan adalah 15%. Sedangkan sisanya sebesar 85% (100% - 15%) dipengaruhi faktor lain. Dengan kata lain variabilitas kepuasan yang dapat diterangkan dengan menggunakan variabel struktur modal (DER) dan *corporate social responsibility* (CSRI) adalah sebesar 15%, sementara pengaruh yang disebabkan oleh variabel-variabel lain di luar model ini adalah sebesar 85%.

Untuk melihat besarnya pengaruh struktur modal (DER) dan *corporate social responsibility* (CSRI) secara parsial terhadap profitabilitas (ROE), digunakan kolom estimasi pada tabel 4.9, sedangkan untuk melihat signifikansi digunakan kolom t hitung.

Pengaruh antara struktur modal (DER) terhadap profitabilitas (ROE) hasil perhitungan estimasi diperoleh sebesar 0,24 yang artinya semakin tinggi struktur modal (DER) akan semakin besar profitabilitas (ROE) secara langsung dan sebaliknya. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis teori yang diajukan dengan nilai statistik sebesar 2,44 > t-table 1,96 yang artinya Ho ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan.

Pengaruh antara *corporate social responsibility* (CSRI) terhadap profitabilitas (ROE) hasil perhitungan estimasi diperoleh sebesar 0,23 yang artinya semakin tinggi *corporate social responsibility* (CSRI) akan semakin besar profitabilitas (ROE) secara langsung dan sebaliknya. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis teori yang diajukan dengan nilai statistik sebesar 2,84 > t-table 1,96 yang artinya Ho ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan.

### Analisis Jalur Pengaruh Struktur Modal, *Corporate Social Responsibility* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

**Tabel 7: Pengaruh antara Struktur Modal (DER), *Corporate Social Responsibility* (CSRI) dan Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Simultan	Path	Estimasi (Efek Langsung)	S.E.	t-hit  > 1.96	R-square	Kesimpulan
$Z \leftarrow Y + X1 + X2$	$Z \leftarrow X1$	0.27	0.100	2.54	0.23	Signifikan
	$Z \leftarrow X2$	-0.14	0.120	1.14		Tidak Signifikan
	$Z \leftarrow Y$	0.37	0.100	3.63		Signifikan

Sumber: Hasil Output Lisrel 8.8

Untuk melihat pengaruh struktur modal (DER), *corporate social responsibility* (CSRI) dan profitabilitas (ROE) secara simultan terhadap nilai perusahaan (PBV), kita dapat melihat hasil perhitungan tabel 4.10 khususnya angka *R Square*.

Besarnya *R Square* ( $r^2$ ) adalah 0,23. Angka tersebut digunakan untuk melihat

besarnya pengaruh variabel struktur modal (DER), *corporate social responsibility* (CSRI) dan profitabilitas (ROE) secara simultan adalah 23% (0,23 x 100%), sedangkan sisanya sebesar 77% (100% - 23%) dipengaruhi faktor lain. Dengan kata lain, variabilitas yang dapat diterangkan dengan menggunakan struktur modal (DER),

*corporate social responsibility* (CSRI) dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 23%, sementara 77% disebabkan oleh variabel-variabel lain diluar model ini.

Untuk melihat besarnya pengaruh struktur modal (DER), *corporate social responsibility* (CSRI) dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) secara parsial, digunakan kolom estimasi pada table 4.10, sedangkan untuk melihat signifikan digunakan kolom t hitung.

Pengaruh antara struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) hasil perhitungan estimasi diperoleh sebesar 0,27 yang artinya semakin tinggi struktur modal (DER) akan semakin besar nilai perusahaan (PBV) secara langsung dan sebaliknya. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis teori yang diajukan dengan nilai statistik sebesar  $2,54 > t\text{-table } 1,96$  yang artinya  $H_0$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan.

Pengaruh antara *corporate social responsibility* (CSRI) terhadap nilai perusahaan (PBV) hasil perhitungan estimasi diperoleh sebesar -0,14 yang artinya semakin tinggi *corporate social responsibility* (CSRI) akan semakin kecil nilai perusahaan (PBV) secara langsung dan sebaliknya. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis teori yang diajukan dengan nilai statistik sebesar  $1,14 < t\text{-table } 1,96$  yang artinya  $H_0$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa negatif dan tidak signifikan.

Pengaruh antara profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) hasil pengolahan estimasi diperoleh sebesar 0.37 yang artinya semakin tinggi profitabilitas (ROE) akan semakin besar nilai perusahaan (PBV) secara langsung dan sebaliknya. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis teori yang diajukan dengan nilai statistik sebesar  $3,63 > t\text{-table } 1,96$  yang artinya  $H_0$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan.

**Tabel 8: Pengaruh antara Struktur Modal (DER), *Corporate Social Responsibility* (CSRI) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening***

Simultan	Path	Estimate (Efek Tidak Langsung)	S.E.	t-hit  > 1.96	R-square	Kesimpulan
-	Z ← Y ← X1	0.09	0.040	2.11	-	Signifikan
	Z ← Y ← X2	0.09	0.040	2.20		Signifikan

Sumber: Hasil Output Lisrel 8.8

Hasil perhitungan estimasi diperoleh sebesar 0,09. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis teori yang diajukan dengan nilai statistik sebesar  $2,11 > t\text{-table } 1,96$  yang artinya  $H_0$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara tidak langsung antara struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) secara positif dan signifikan atau variabel profitabilitas (ROE) mampu memediasi variabel struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) secara positif dan signifikan.

Kemudian hasil perhitungan estimasi diperoleh sebesar 0,09. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis teori yang diajukan dengan nilai statistik sebesar  $2,20 > t\text{-table } 1,96$  yang artinya  $H_0$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara tidak langsung antara *corporate social responsibility* (CSRI) terhadap nilai perusahaan (PBV) secara positif dan signifikan atau variabel profitabilitas (ROE) mampu memediasi variabel *corporate social responsibility* (CSRI) terhadap nilai

perusahaan (PBV) secara positif dan signifikan.

## SIMPULAN DAN SARAN

Struktur modal yang diwakili oleh proksi *debt to equity ratio* (DER) dan *corporate social responsibility* yang diwakili oleh proksi *corporate social responsibility indeks* (CSRI) secara simultan berpengaruh terhadap profitabilitas yang diwakili oleh proksi *return on equity ratio* (ROE) dengan tingkat R square sebesar 0,15 atau 15% dan secara parsial DER dan CSRI berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE.

Struktur modal yang diwakili oleh proksi *debt to equity ratio* (DER), *corporate social responsibility* yang diwakili oleh proksi *corporate social responsibility indeks* (CSRI) dan profitabilitas yang diwakili oleh proksi *return on equity ratio* (ROE) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diwakili oleh proksi *price to book value* (PBV) dengan tingkat R square sebesar 0,23 atau 23%. Secara parsial DER dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sedangkan CSRI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV.

Struktur modal yang diwakili oleh proksi *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diwakili oleh proksi *return on equity ratio* (ROE) serta implikasinya terhadap nilai perusahaan yang diwakili dengan proksi *price o book value* (PBV) dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi antara struktur modal dan nilai perusahaan.

*Corporate social responsibility* yang diwakili oleh proksi *corporate social responsibility indeks* (CSRI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diwakili oleh proksi *return on equity ratio* (ROE) serta implikasinya terhadap nilai perusahaan yang diwakili dengan proksi *price o book value* (PBV) dengan demikian Ho

ditolak dan Ha diterima. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi antara *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan.

Item pengungkapan *corporate social responsibility* hendaknya senantiasa di perbaharui sesuai dengan kondisi yang ada di masyarakat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustine, Ira “*Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*”. Jurnal Finesta. Vol. 2 No. 1. Universitas Kristen Petra. 2014
- Brigham, E.F dan Joel F. Houston. “*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*”. Buku 1 (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat. 2010
- Brigham, E.F dan Joel F. Houston. “*Fundamental of financial management*” (*Dasar-dasar Manajemen Keuangan*) Edisi 10. Jakarta : Salemba Empat. 2006.
- Brigham, E.F dan Joel F. Houston. “*Financial Management*”. Edisi 10 Jilid 1. Jakarta: Salemba Empat. 2004
- Christiawan, Yulius Jogi. Josua Tarigan. “*Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan NilaiPerusahaan*”. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol IX, No. 1 Hal 1-8. 2007
- Darsono. “*Akutansi Manajemen (Edisi 3)*”. Jakarta: Mitra Wacana Media. 2009
- Dr. Busyra Azheri, S.H, M.H. “*Corporate Social Responsibility Dari Voluntary Menjadi Mandatory*”. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada. 2012
- Dr. Kasmir.”*Analisis Laporan Keuangan*”. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada. 2015
- Fahmi, Irham. “*Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*”. Bandung: Alfabeta. 2014

- Ghozali, Imam. *“Model Persamaan Struktural Konsep dan Aplikasi dengan Program Amos 16.0.* Semarang: Badan penerbit UNDIP. 2008
- Hamidi, Rahman Rusdi. *“Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan properti dan real estate di bursa efek Indonesia”.* Tesis. Universitas Udaya. 2014
- Hamidy, Rahman Rusdi. I Gusti Bagus Wiksuana. Luh Gede Sri Artini. *“Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia”.* E-Jurnal Enonomi dan Bisnis. Universitas Udayana. 2015
- Husnan, Suad. *“Dasar-Dasar Manajemen Keuangan”.* Jilid Empat. Yogyakarta: UPP SMP YKPN. 2004
- Kasmir. *“Pengantar Manajemen Keuangan”.* Kencana Prenada Media Group. Jakarta. 2010
- Martono dan Agus Harjito. *“Manajemen Keuangan”.* Yogyakarta: Ekonesia. 2008
- Nurlela, Rika. Islahuddin. *“Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan sebagai Variabel Moderating”.* Simposium Nasional Akuntansi XI. 2008
- Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. *“Manajemen Keuangan”.* Edisi 1. Jakarta: Mitra Wacana Media. 2010
- Sari, Ni Luh Kade Merta dan I Gusti Ngurah Agung Suaryana. *“Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Kinerja Keuangan dengan Kepemilikan Asing sebagai Variabel Moderating”.* E-Jurnal Akuntansi. Universitas Udayana. 2013
- Sugiyono. *“Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D”.* Bandung: Alfabeta. 2011
- Wakidi, Rivi H. dan Hasan S Siregar. *“Pengaruh Sisi Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEP”.* Jurnal Ekonomi. Vol. 14 No. 4. Universitas Sumatera Utara. 2011

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)  
[www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)