

The Influence Of Corporate Social Responsibility (CSR) And Capital Structure On Company Value With Company Size As A Moderating Variable (Empirical Study Of Non-Financial Companies Listed On The IDX For The Period 2019 - 2021)

Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non Keuangan Tercatat Di BEI Periode 2019 - 2021)

Margini¹, Eny Kusumawati^{2*}

Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}

Email: margini05@gmail.com¹, ek108@ums.ac.id²

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of corporate social responsibility (CSR) and capital structure on firm value with firm size as a moderating variable. The object of this research is non-financial companies IDX FOR 2019-2021. This research is a quantitative research. The sampling technique was by means of purposive sampling and obtained a sample of 660 companies. The data used is secondary data obtained from the company's Annual Report. Methods of data analysis using moderate regression analysis (MRA). The results of the study show that CSR and capital structure have an effect on firm value and company size fails to moderate the effect of CSR and capital structure on firm value.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Capital Structure, Company Value, Company Size*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh corporate social responsibility (CSR) dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Objek penelitian ini adalah pada perusahaan non keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel dengan cara purposive sampling dan di peroleh sampel sebanyak 660 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan (Annual Report) perusahaan. Metode analisis data menggunakan moderate regression analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan struktur modal berpengaruh pada nilai perusahaan. Sementara ukuran perusahaan gagal memoderasi pengaruh CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan*

1. Pendahuluan

Persaingan bisnis yang semakin kuat mengharuskan suatu perusahaan memaksimalkan nilai perusahaannya (Hidayat, 2019). Nilai perusahaan merupakan pandangan investor pada perusahaan dan berkaitan dengan harga saham. Peningkatan harga saham diikuti semakin naiknya nilai perusahaan. Nilai perusahaan mampu menggambarkan prospek perusahaan dimasa sekarang serta mendatang. Nilai perusahaan merupakan suatu hal penting bagi perusahaan, karena apabila nilai perusahaan mengalami peningkatan yang dapat diproksikan dari meningkatnya harga saham, berdampak pada prospek perusahaan dikemudian hari dan kepercayaan investor pada kinerja perusahaan meningkat (Rasyid et al. 2022). Investor lebih berminat menanamkan saham yang dimilikinya kepada perusahaan yang mempunyai kinerja bagus yaitu dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Kenaikan dan penurunan pada saham perusahaan di pasar modal merupakan suatu fenomena menarik untuk diteliti.

Harga saham perusahaan di pasar modal tidak stabil, selalu mengalami kenaikan atau penurunan harga saham. Beberapa saham perusahaan pada awal tahun 2023 mengalami penurunan yakni PT Unilever Indonesia Tbk menurun 3,93%, PT Astra Internasional Tbk

terkoreksi 0,84%. Fenomena lain menunjukkan bahwa beberapa saham perusahaan manufaktur yaitu perusahaan makanan dan minuman mencatatkan pertumbuhan yang positif, misalnya tahun 2020 saham PT Mayora Indah Tbk mencatatkan *return* positif sebesar 15,61%.

Berdasarkan fenomena diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan akan tercermin pada daya penawaran saham tersebut, jika perusahaan diprediksi memiliki peluang bagus maka nilai sahamnya akan mengalami peningkatan. Nilai perusahaan mempengaruhi respon investor ketika mengambil keputusan untuk berinvestasi karena dengan meningkatnya nilai perusahaan akan membuat calon investor merespon cepat dalam memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan. Keberadaan nilai perusahaan dipicu oleh banyak faktor yang mempengaruhinya (Kesumastuti & Dewi, 2021). Penelitian ini memfokuskan pada faktor *corporate social responsibility* (CSR) dan struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating.

CSR merupakan variabel yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Kesumastuti & Dewi, 2021). CSR adalah upaya mewujudkan perusahaan dengan tata kelola yang baik dan keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan pelaksanaan bisnis yang sehat yaitu memperlihatkan tanggungjawabannya serta keterbukaan. Kewajiban suatu perusahaan dalam melaksanakan kegiatan pengungkapan CSR sudah terdapat pada Undang-undang Republik Indonesia No. 40 tahun 2007. Adapun manfaat yang menjadi harapan perusahaan dengan melaksanakan CSR yaitu terhindar dari citra negatif dimana hanya memprioritaskan keuntungan dari pada mempedulikan dampak dari kegiatan operasional perusahaan terhadap lingkungan sekitarnya. Perusahaan yang semakin sering melakukan kegiatan pengungkapan CSR dampaknya adalah citra serta nilai perusahaan mampu mengalami kenaikan dan menyebabkan semakin banyaknya investor yang akan memberikan sahamnya kepada perusahaan.

Selain pengungkapan CSR, struktur modal juga dapat berpengaruh pada nilai perusahaan (Pondrinal dkk., 2022). Perusahaan mendapatkan dana berasal dari dua sumber yaitu dana dari dalam serta dari luar. Kombinasi antara sumber dana tersebut diartikan sebagai struktur modal. Berdasarkan penjelasan diatas struktur modal yaitu gabungan modal suatu perusahaan yang bersumber dari utang serta ekuitas yang dipergunakan suatu perusahaan sebagai pendanaan pada aktivitas operasionalnya (Putri dkk., 2022).

Pengertian struktur modal diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal sangatlah penting dalam suatu perusahaan. Struktur modal memberikan manfaat besar pada perusahaan yaitu sebagai sumber pendanaan aktivitasnya dengan tujuan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan untuk menjaga kestabilan keuangannya, sehingga bisa menarik investor agar memberikan dananya kepada perusahaan maka hal ini mampu meningkatkan nilai perusahaan (Kusumawati et al 2018: 176).

Faktor lain yang memoderasi pengaruh CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Alasan ukuran perusahaan digunakan sebagai moderasi adalah untuk memberikan bukti empiris apakah ukuran perusahaan mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan adalah cerminan dari total aset suatu perusahaan (Putri dkk., 2022). Ukuran perusahaan yang semakin besar dapat menggambarkan keadaan dari suatu perusahaan, dimana adanya pertumbuhan dan perkembangan yang bagus sehingga nilai perusahaan mampu mengalami peningkatan. Nilai perusahaan yang mengalami peningkatan ditandai dari adanya kenaikan dari total aset perusahaan dan total aset tersebut apabila dibandingkan dengan total utang dari perusahaan tersebut lebih besar (Kalalo dkk., 2020).

Penelitian Rahmantari (2021), Kesumastuti & Dewi (2021), Cristofel & Kurniawati (2021) memberikan bukti empiris CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Rasyid dkk., 2022 dan Sudarsono, 2022. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan terdapat ketidak konsistenan hasil, sehingga memotivasi peneliti untuk

melakukan penelitian ulang dengan memasukkan variabel moderating yaitu ukuran perusahaan. Penelitian Sudarsono, 2022 dan Meze & Tohari, 2020 memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Hasil berbeda diperoleh dari penelitian Putri dkk., 2022 dan Rasyid dkk., 2022 dengan hasil ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi CSR pada nilai perusahaan.

Penelitian Fitria & Irkhami, 2021 dan Rasyid dkk., 2022 memberikan bukti empiris bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda penelitian Putri dkk., 2022 dan Danayanty & Setyowati, 2020 memberikan bukti empiris bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan terdapat ketidak konsistenan hasil, sehingga memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian ulang dengan memasukkan variabel moderating yaitu ukuran perusahaan. Penelitian Dayanty & Setyowati, 2020. memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi struktur modal pada nilai perusahaan. Hasil berbeda diperoleh dari penelitian Putri dkk., 2022 dengan hasil ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan.

Fokus penelitian ini adalah pengaruh CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Peneliti mengacu penelitian Rasyid dkk., (2022) dengan pengembangan sebagai berikut: pertama, peneliti terdahulu menggunakan perusahaan pertambangan yang sudah tercatat pada BEI, penelitian ini dilakukan pada objek penelitian yang lebih luas yaitu perusahaan non keuangan yang tercatat pada BEI. Perbedaan kedua adalah periode waktu penelitian lebih terupdate, penelitian ini dilakukan pada periode tahun 2019-2021 melanjutkan pada penelitian sebelumnya yang periode waktunya tahun 2017-2019.

Dari hasil penelitian sebelumnya tentang nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam. Keberagaman hasil penelitian menyebabkan penelitian ini menarik untuk dilakukan dengan mereplikasi penelitian Rasyid dkk., (2022) menambahkan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh pengungkapan CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non Keuangan Tercatat di BEI Periode 2019 - 2021).

2. Tinjauan Pustaka

Teori Stakeholder (*Stakeholder theory*)

Teori *stakeholder* mengasumsikan yaitu tanggung jawab suatu perusahaan itu tidak kepada pemegang saham saja namun kepada masyarakat yang mempunyai pengaruh pada perusahaan. *Stakeholder theory* adalah teori yang penting, teori ini merujuk pada pendapat bahwa perusahaan bertanggungjawab secara sistematis terhadap semua pihak yang terlibat dalam perusahaan (Yusuf, 2017: 38). Teori ini merumuskan bahwa keberlangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* dan dukungan tersebut harus dicari. *Stakeholder* bagi perusahaan merupakan hal yang penting dan memiliki pengaruh pada keberlangsungan kegiatan perusahaan karena ketika menjalankan aktivitas usahanya, secara tidak langsung perusahaan akan berkorelasi dengan *stakeholder* yang tidak sedikit berdasarkan luas cakupan dari aktivitas perusahaan. Supaya aktivitas usaha yang dijalankan tetap berjalan sesuai dengan apa yang diharapkan oleh perusahaan, maka sangat dibutuhkan suatu hubungan baik dan komunikasi yang bagus antara perusahaan dengan *stakeholder*.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bagaimana langkah yang dapat diambil suatu perusahaan ketika memberikan suatu sinyal informasi kepada penanam modal yang akan melakukan sebuah investasi kepada perusahaan. Apabila informasi yang disampaikan dapat memberikan suatu

sinyal baik untuk investor, dapat menyebabkan adanya perubahan pada kapasitas harga saham yaitu terjadinya kenaikan pada harga saham perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan menjadi sinyal positif dan apabila nilai perusahaan mengalami penurunan akan menyebabkan adanya sinyal negatif pada perusahaan. Hal ini muncul karena disebabkan dari adanya motivasi investor dalam kegiatan penanaman modal pada perusahaan yang mempunyai tujuan yaitu untuk mendapatkan laba, sehingga ketika suatu perusahaan bernilai buruk membuat para investor menghindari dari perusahaan tersebut untuk tidak melakukan investasi (Elisa & Amanah, 2021).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pandangan investor pada perusahaan dan berkaitan yaitu dengan harga saham (Rahmantasari, 2021). Peningkatan harga saham diikuti semakin naiknya nilai perusahaan. Nilai perusahaan mampu menggambarkan prospek perusahaan dimasa sekarang serta mendatang. Nilai perusahaan bagi perusahaan yakni suatu hal penting ketika mengalami peningkatan, karena apabila nilai dari harga saham mengalami peningkatan, berdampak pada prospek perusahaan dikemudian dan kepercayaan investor pada kinerja perusahaan meningkat (Dayanty & Setyowati, 2020). Ketika suatu perusahaan diprediksi mempunyai prospek baik dikemudian mendatang, maka nilai sahamnya dapat mengalami peningkatan. Harapan yang inginkan perusahaan yakni naiknya nilai perusahaan dan kemudian nantinya diikuti dengan meningkatnya minat para investor dalam melakukan keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan (Permadani & Kusumawati, 2022). Nilai perusahaan mempengaruhi respon investor ketika mengambil keputusan untuk berinvestasi karena dengan meningkatnya nilai perusahaan akan membuat calon investor merespon cepat dalam memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan. Keberadaan nilai perusahaan dipicu oleh banyak faktor yang mempengaruhinya (Kesumastuti & Dewi, 2021).

Corporate Social Responsibility (CSR)

CSR merupakan variabel yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Kesumastuti & Dewi, 2021). CSR adalah upaya mewujudkan perusahaan dengan tatanan kelola baik dan juga keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan pelaksanaan bisnis sehat yaitu memperlihatkan tanggungjawabannya serta keterbukaan (Eko Sugiyanto *et al*, 2021). Kewajiban suatu perusahaan dalam melaksanakan kegiatan pengungkapan CSR sudah terdapat pada Undang-undang Republik Indonesia nomor 40 tahun 2007. CSR merupakan komitmen perusahaan agar dapat menaikkan ekonomi masyarakat sekitar dengan melakukan tanggung jawab sosial yang mengedepankan keseimbangan pada aspek berbagai aspek yaitu sosial, ekonomi dan lingkungan. CSR mempunyai dampak baik pada perusahaan (Putri dkk., 2022).

Struktur Modal

Pendanaan perusahaan berasal dari internal perusahaan meliputi modal sendiri dan eksternal perusahaan meliputi utang. Perbandingan antara sumber dana dari internal dan eksternal perusahaan dalam mendanai aktivitas operasional suatu perusahaan disebut sebagai struktur modal. Perbandingan antara modal sendiri dan utang akan mempunyai pengaruh pada tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang diinginkan perusahaan. Risiko dan tingkat pengembalian harus dilibatkan pada penentuan pengambilan struktur modal perusahaan karena dari adanya kenaikan pada jumlah utang, maka risiko dan tingkat pengembalian perusahaan semakin besar. Ada faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu ada tingkat bunga, stabilitas dari *earnings*, susunan *asset*, kadar resiko dari *asset*, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan (Kusumawati et al 2018).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yakni diketahui dari total aset dan total penjualan guna mengetahui besar dan kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan yaitu jumlah total aset dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dari jumlah total aset perusahaan dimanfaatkan sebagai aktivitas operasional. Perusahaan dengan total aset tinggi mampu beroperasi dengan tingkat efisien lebih maksimal, sedangkan perusahaan dengan total aset rendah tidak mampu beroperasi dengan tingkat efisien secara maksimal. Perusahaan besar memiliki risiko lebih sedikit daripada perusahaan kecil. Pada perusahaan besar mempunyai pengawasan lebih pada kondisi pasar, sehingga mempunyai kemampuan dalam persaingan ekonomi. Diakibatkan karena perusahaan besar mempunyai keadaan yang stabil. Keadaan stabil ini mampu menarik para investor agar memiliki saham suatu perusahaan (Novia & Halmawati, 2022).

Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan

CSR menjadi wujud tanggungjawab suatu perusahaan guna memperbaiki adanya permasalahan sosial atas terjadinya kerusakan pada lingkungan sekitar yang diakibatkan oleh aktivitas operasional perusahaan. Aktivitas CSR semakin banyak diungkapkan perusahaan non keuangan, mampu berpengaruh dengan semakin meningkatnya nilai perusahaan. Nilai positif akan diberikan pasar kepada perusahaan dengan aktivitas CSR dan dapat diketahui dari meningkatnya pada harga saham suatu perusahaan tersebut. Investor mempunyai pandangan bahwa kegiatan CSR digunakan sebagai pedoman dalam menilai kemampuan keberlanjutan perusahaan (Kesumastuti & Dewi, 2021). Kinerja lingkungan dan sosialnya yang baik maka investor dapat merespon positif yaitu melalui peningkatan pada harga saham.

Berdasarkan teori *stakeholders* bahwa perusahaan memperhatikan semua pemegang saham dan pemangku kepentingan karena seluruh pemangku kepentingan dapat mempengaruhi aktivitas dan tindakan operasi perusahaan secara langsung dan tidak langsung. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Jika perusahaan memperhatikan keseimbangan antara dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup dapat tercermin dalam CSR yang dilakukan perusahaan sebagai wujud tanggung jawab terhadap lingkungan (Cristofel dan Kurniawati, 2021).

Strategi perusahaan dengan melakukan CSR dapat dilakukan untuk memberi image pada perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan dapat memaksimalkan modal pemegang saham, reputasi perusahaan, dan kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Dengan adanya dukungan dari lingkungan pada perusahaan, perusahaan akan memperoleh eksistensi serta reputasi yang baik dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. CSR merupakan faktor yang dianggap akan meningkatkan nilai perusahaan yang bersangkutan.

Penelitian Cristofel & Kurniawati (2021) dan Kesumastuti & Dewi (2021) memberikan bukti empiris bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya perusahaan yang mampu menjalin baik dengan hubungan sosial maka akan menumbuhkan kepercayaan investor sehingga terjadi peningkatan harga saham. Berdasarkan penjelasan diatas serta hasil penelitian terdahulu dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H₁: Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal merupakan sumber pendanaan perusahaan antara utang dan ekuitas. Jika nilai struktur modal tinggi maka perusahaan telah memanfaatkan lebih banyak dana eksternal untuk kegiatan operasionalnya. Ketika perusahaan menggunakan utang, perusahaan dianggap memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar utang. Persepsi investor akan semakin positif dan akan meningkatkan nilai perusahaan (Fitria & Irkhami, 2021).

Perusahaan akan dapat dengan mudah menjalankan aktivitas operasionalnya ketika mempunyai kemampuan dalam memanfaatkan utang. Perusahaan yang telah menggunakan utang dalam aktivitas operasionalnya, perusahaan dianggap telah mempunyai kemampuan untuk membayar utang. Pandangan investor kepada perusahaan akan bertambah baik serta diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Besarnya biaya modal memberikan dampak yang besar terhadap nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang menggunakan utang bisa menghemat pajak, dan tentunya akan bisa meningkatkan kesejahteraan pemilik atau akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang akan mendapatkan manfaat berupa penghematan pajak. Karena biaya modal tersebut ditentukan oleh struktur modal perusahaan, maka secara tidak langsung adanya keputusan dari struktur modal maka akan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan dan hal tersebut didukung oleh adanya persepsi para investor yang semakin positif dengan melihat bahwa struktur modal perusahaan sangat baik (Rasyid dkk., 2022).

Hasil penelitian (Fitria & Irkhami, 2021 dan Rasyid dkk., 2022) memberi bukti empiris bahwa struktur modal berpengaruh pada nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas serta hasil penelitian terdahulu dirumuskan hipotesis kedua penelitian ini:

H₂: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan menjadi variabel memoderasi antara CSR terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan mampu memoderasi dengan memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan (Sudarso, 2022). Diartikan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar, membuat lebih leluasa perusahaan dalam menjalankan kegiatan pengungkapan CSR lebih luas. Dampaknya yaitu stakeholder memandang perusahaan sebagai perusahaan yang mempunyai kinerja baik dan telah melaksanakan kegiatan tanggung jawab sosialnya sehingga citra dari perusahaan baik dan nilai perusahaan ikut meningkat. Perusahaan yang ukurannya besar serta kegiatan CSR-nya semakin luas dapat memberikan sinyal yang positif pada calon investor supaya tidak mempunyai keraguan ketika akan memberikan modal yang dimilikinya kepada perusahaan.

Perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih mudah untuk mendapat kepercayaan dari pihak kreditur untuk mendapatkan sumber pendanaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, hubungan antara CSR dan nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan dalam hal ini berarti perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya keuangan daripada perusahaan kecil sehingga dapat berinvestasi lebih banyak dalam proyek diskresioner, seperti pengungkapan CSR, untuk secara efektif mengelola hubungan dengan pemangku kepentingan dan karenanya mencapai legitimasi dan kredibilitas, yang semakin memperkuat nilai perusahaan (Meze & Tohari, 2020).

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini sebagai variabel moderating untuk menguji apakah ukuran perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan. Karena perusahaan besar memiliki entitas yang banyak disorot oleh pasar maupun publik secara umum. Dengan mengungkapkan lebih banyak informasi dapat mewujudkan akuntabilitas publik. Akuntabilitas tersebut dapat digunakan untuk mewujudkan adanya mekanisme pengungkapan CSR yang baik, sehingga diharapkan nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya menurut berbagai cara misalnya kapitalisasi pasar yang dimiliki perusahaan, total aset yang dimiliki atau dengan total penjualan.

Penelitian Meze & Tohari, (2020) dan Sudarso, (2022) memberi bukti empiris bahwa *firm size* mampu memoderasi hubungan antara pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas dan hasil yang diperoleh pada penelitian terdahulu sehingga hipotesis dapat disimpulkan yaitu sebagai berikut ini:

H₃: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan

Besar serta kecilnya perusahaan dan diketahui dari jumlah total asetnya. Perusahaan yang ukurannya semakin besar dalam pengelolaan dana dan mempunyai manajemen baik maka investor mempunyai kepercayaan lebih besar kepada perusahaan. Karena, ukuran perusahaan yang semakin besar investor mempunyai anggapan yaitu perusahaan memiliki kemampuan dalam mengatur dengan struktur modal (Meze & Tohari, 2020). Semakin besarnya ukuran perusahaan mampu membuat investor agar berinvestasi pada perusahaan dengan ini akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan (Rasyid dkk., 2022).

Ukuran perusahaan memberikan pengaruh untuk nilai perusahaan, terutama peran dari manajer dalam mengelola struktur modal agar tidak hilang kontrol dalam mengambil keputusan (Lestari & Kusumawati, 2023). Karena, modal yang didapatkan bersumber dari para investor dan hal tersebut dilihat dari ukuran perusahaan. Jika ukuran perusahaan semakin besar maka semakin mudah dalam mendapatkan dana (Danayanty & Setyowati, 2020).

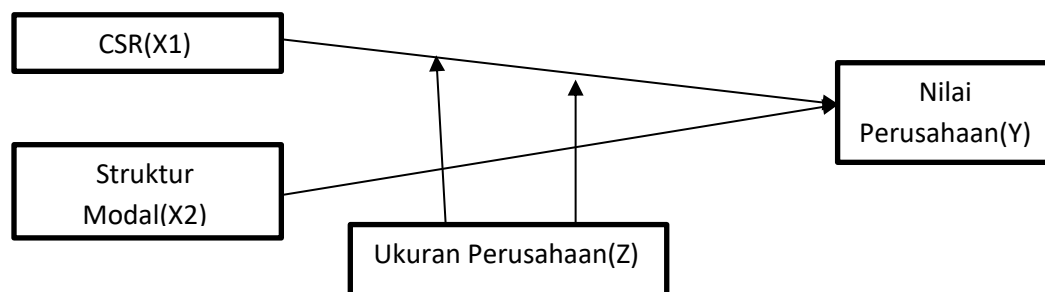
Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal yang diukur dengan DER (Debt to Equity Ratio) terhadap nilai perusahaan. Apabila kreditor memberikan pinjaman pastinya akan memilih perusahaan yang memiliki tingkat DER yang rendah untuk menghindari risiko debitor mengalami kegagalan keuangan. Perusahaan besar lebih berpeluang untuk memiliki sumber pendanaan yang kuat dari eksternal sedangkan perusahaan kecil akan cenderung menggunakan modal sendiri daripada utang. Perusahaan yang semakin besar akan lebih mudah memperoleh kepercayaan kreditor sehingga cenderung akan meningkatkan sumber dana dari utang. Jika ukuran perusahaan semakin besar maka akan memperkuat sinyal positif bagi calon investor sehingga pasar saham akan meningkat dan menyebabkan nilai perusahaan meningkat (Meze & Tohari, 2020).

Penelitian Meze & Tohari, (2020) dan Danayanty & Setyowati, (2020) memberi bukti empiris bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara struktur modal pada nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas dan hasil penelitian terdahulu hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut:

H₄: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kerangka konseptual

Berdasarkan kajian pustaka dan permasalahan yang telah diuraikan, sebagai dasar penentuan hipotesis. Berikut ini diuraikan kerangka model pengaruh antar variabel penelitian.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder berupa annual report perusahaan yang telah tercatat pada BEI tahun 2019-2021 yaitu pada website perusahaan serta www.idx.co.id. Penentuan sampel pada penelitian ini adalah dengan purposive sampling.

Variabel independen dipenelitian ini yakni pengungkapan *corporate social responsibility* dan struktur modal. Variabel dependen dipenelitian ini yakni nilai perusahaan yang menggunakan Price to book value (PBV). Variabel moderasi dipenelitian ini yakni ukuran perusahaan yang menggunakan $\text{size} = \ln(\text{Total Aset})$. Dalam penelitian ini pengujian hipotesis yang digunakan adalah analisis regresi moderasi. Tujuan analisis regresi moderasi adalah untuk mengetahui apakah variabel pemoderasi akan memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2018). Penelitian ini menggunakan uji interaksi moderate regression analysis (MRA)

$$NP = \alpha + \beta_1(\text{CSR}) + \beta_2(\text{SM}) + \beta_3(\text{UP}) + e$$

$$NP = \alpha + \beta_1(\text{CSR}) + \beta_2(\text{SM}) + \beta_3(\text{UP}) + \beta_4(\text{CSR} \cdot \text{UP}) + \beta_5(\text{SM} \cdot \text{UP}) + e$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β_1 - β_n = Koefisien Regresi

CSR = *Corporate Social Responsibility*

SM = Struktur Modal

UP = Ukuran Perusahaan

CSR*UP = Interaksi antara CSR dan Ukuran Perusahaan

SM*UP = Interaksi antara Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan

4. Hasil Dan Pembahasan

Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan laporan keuangan dari tahun 2019-2021. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan dalam penelitian ini, maka diperoleh sampel sebanyak 220 perusahaan untuk setiap tahunnya. Total sampel yang digunakan sebanyak 660 dan outlier data sebesar 188, outlier yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan *unstandardized residual* dengan melihat nilai residual yang terlalu ekstrem, sehingga jumlah keseluruhan sampel sebesar 472 selama periode 2019-2021. Hasil proses pengambilan sampel sebagai berikut:

Tabel 1. Objek penelitian

Tabel 1. Objek penelitian

Keterangan	Jumlah
Jumlah Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode Pengamatan	608
Perusahaan tidak mempublikasikan <i>annual report</i> tahun 2019-2021	-93
Perusahaan yang mengalami kerugian saat periode pengamatan	-281
Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan sesuai informasi yang diperlukan	-14
Total sampel selama satu tahun	220
Total sampel selama tiga tahun	660
Outlier	-188
Jumlah sampel yang dapat diolah	472

Sumber: Data Sekunder Olahan Penulis, 2023

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
CSR	472	,0200	,6100	,2008	,09821
Struktur Modal	472	,0030	5,9700	,7848	,7588
Nilai Perusahaan	472	,3400	43,5700	3,3703	4,9550
Ukuran Perusahaan	472	24,5900	39,3500	28,9675	1,9706

Sumber: Data Sekunder Olahan Penulis, 2023

Berdasarkan tabel 2 hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa jumlah data yang dianalisis dalam penelitian ini selama kurun waktu 2019-2021, sebanyak 472 unit analisis. Nilai perusahaan yang dihitung dengan PBV (*price to book value*) Nilai rata-rata sebesar 3,3703, yang menunjukkan bahwa adanya variasi distribusi data PBV yang cukup menyebar.

Pengungkapan CSR yang merupakan pengungkapan sosial yang diukur dengan GRI standar terdiri dari 89 item, dari 472 unit analisis memiliki nilai rata-rata pengungkapan CSR sebesar 0,2008. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa nilai rata-rata pengungkapan CSR perusahaan non keuangan periode 2019-2021 sebesar 20,08% berarti rata-rata CSR yang diungkapkan sebanyak 17 item dari total 89 item yang perlu diungkapkan.

Struktur modal yang diproksikan *Debt to Equity Ratio* atau disingkat DER sebanyak 472 unit analisis. Struktur modal dari 472 unit analisis memiliki nilai rata-rata struktur modal pada perusahaan non keuangan selama periode 2019-2021 sebesar 0,7848, nilai rata-rata lebih kecil dari satu, berarti utang suatu perusahaan lebih kecil daripada ekuitasnya.

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Ln total aset*. dari 472 unit analisis memiliki Nilai rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan non keuangan selama periode 2019-2021 sebesar 28,967/ Rp3.366.157.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki total aset lebih dari 1 milyar rupiah, maka sesuai dengan peraturan perundang-undangan masuk dalam kategori perusahaan besar.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji CLT (*Central Limit Theorem*) yaitu jika jumlah data yang diobservasi cukup besar (n lebih dari 30), maka hasil data semakin mendekati normal (Gujarati, 2006). Penelitian ini jumlah n sebesar 472 lebih besar 30. Hal ini menunjukkan data dalam penelitian berdistribusi normal. Uji normalitas menggunakan *kolmogrov-smirnov* dan *shapiro walk*. Dari hasil uji multikolinearitas ditemukan seluruh variabel independen dan variabel moderasinya mempunyai tolerance yang melebihi 0,10 serta nilai VIF di bawah 10, jadi bisa diberikan kesimpulan bahwa model regresinya bebas dari multikolinearitas.

Hasil uji autokorelasi melalui Durbin-Watson sebanyak 1,969 pada persamaan 1 dan 2,003 pada persamaan 2, hasil itu terletak di angka -2 serta +2 sehingga bisa diberikan kesimpulan bahwa autokorelasi tidak terjadi. Hasil uji heteroskedastisitas memakai uji Glajser signifikan seluruh variabel independen dan variabel moderasinya di atas tingkat keyakinan 0,05 jadi bisa dinyatakan heteroskedastisitas tidak terjadi pada model regresinya.

Hasil Uji Regresi Berganda

Tabel 3. Analisis Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standar-dized Coef-ficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Persamaan 1					
(Constant)	1,945	,553		3,518	0,000
CSR	4,584	2,314	,091	1,981	,048
Struktur Modal	0,643	,299	,098	2,147	,032
R	0,139 ^a		F	4,620	
R ²	0,019		Sig	,010 ^b	
Adj. R ²	0,015				
Persamaan 2					
(Constant)	3,883	8,623		,450	,653
CSR*UP	-1,196	1,213	-,719	-,987	,324
SM*UP	,134	,145	,590	,930	,353
R	0,170 ^a		F	2,783	
R ²	0,029		Sig	,017 ^b	
Adj. R ²	0,019				

Sumber: Data Sekunder Olahan Penulis, 2023

Berdasarkan hasil regresi yang disajikan pada Tabel 3 diatas, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda berikut ini:

Persamaan 1

$$NP = 1,945 + 4,584CSR + 0,643SM + e$$

Persamaan 2

$$NP = 3,883 + 40,381CSR - 3,118SM - ,078UP - 1,196CSR*UP + 0,134SM*UP + e$$

Dari tabel di atas terlihat signifikansi variabel CSR dan struktur modal nilainya di bawah 0,05. Sehingga bisa diberikan kesimpulan bahwa CSR dan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara ukuran Perusahaan tidak memperkuat atau memperlemah CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, dikarenakan signifikansi yang dimiliki nilainya melebihi 0,05.

Uji Simultan F hasil uji F pada persamaan 1 menunjukkan nilai 0,010 dan persamaan 2 menunjukkan besar nilai signifikansi 0,017. Nilai signifikansi yang dihasilkan uji $F < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan semua variabel independen yaitu CSR dan struktur modal yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan dapat dikatakan *fit model regression*. Uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* pada persamaan 1 1,5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu CSR dan struktur modal dapat menjelaskan variasi variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 1,5%. Hasil pengujian persamaan 2 nilai *Adjusted R Square* pada persamaan 2 sebesar 1,9%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu CSR dan struktur modal yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan dapat menjelaskan atau dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 1,9% sedangkan sisanya adalah dijelaskan atau dapat dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Dari hasil uji hipotesis menunjukkan adanya pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. nilai coefficient pada variabel CSR sebesar 0,048 yang artinya H_1 diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa aktivitas CSR semakin banyak diungkapkan perusahaan non keuangan, mampu berpengaruh dengan semakin meningkatnya nilai perusahaan. Nilai positif akan

diberikan pasar kepada perusahaan dengan aktivitas CSR dan dapat diketahui dari meningkatnya pada harga saham suatu perusahaan tersebut. Investor mempunyai pandangan bahwa kegiatan CSR digunakan sebagai pedoman dalam menilai kemampuan keberlanjutan perusahaan (Kesumastuti & Dewi, 2021).

Perusahaan memperhatikan semua pemegang saham dan pemangku kepentingan karena seluruh pemangku kepentingan dapat mempengaruhi aktivitas dan tindakan operasi perusahaan secara langsung dan tidak langsung. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Jika perusahaan memperhatikan keseimbangan antara dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup dapat tercermin dalam CSR yang dilakukan perusahaan sebagai wujud tanggung jawab terhadap lingkungan (Cristofel dan Kurniawati, 2021). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR menjadi salah satu aspek penting dalam nilai perusahaan.

Perusahaan melakukan pengungkapan CSR dapat dilakukan untuk memberi image pada perusahaan yang baik kepada pihak eksternal dan dapat memaksimalkan modal pemegang saham, reputasi perusahaan, dan kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Dengan adanya dukungan dari lingkungan pada perusahaan, perusahaan akan memperoleh eksistensi serta reputasi yang baik dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. CSR merupakan faktor yang dianggap akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini memberikan bukti empiris bahwasannya CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Cristofel & Kurniawati (2021) dan Kesumastuti & Dewi (2021) menunjukkan hasil bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Dari hasil uji hipotesis menunjukkan adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa nilai coefficient pada variable struktur modal sebesar 0,032 yang artinya H_1 diterima. Struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan nilai struktur modal yang merupakan sumber pendanaan berupa utang dan ekuitas, Perusahaan akan dapat dengan mudah menjalankan aktivitas operasionalnya ketika mempunyai kemampuan dalam memanfaatkan utang. Perusahaan yang telah menggunakan utang dalam aktivitas operasionalnya, perusahaan dianggap telah mempunyai kemampuan untuk membayar utang. Pandangan investor kepada perusahaan akan bertambah baik serta diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Nilai struktur modal tinggi maka perusahaan telah memanfaatkan lebih banyak dana eksternal untuk kegiatan operasionalnya. Ketika perusahaan menggunakan utang, perusahaan dianggap memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar utang. Persepsi investor akan semakin positif (Fitria & Irkhami, 2021). Dalam kesempatan investasi yang tinggi, hal tersebut akan menarik bagi investor pada perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Perusahaan yang menggunakan utang bisa menghemat pajak, dan tentunya akan bisa meningkatkan kesejahteraan pemilik atau akan meningkatkan nilai perusahaan (Rasyid dkk., 2022). Perusahaan yang menggunakan utang akan mendapatkan manfaat berupa penghematan pajak. Karena biaya modal tersebut ditentukan oleh struktur modal perusahaan, maka secara tidak langsung adanya keputusan dari struktur modal maka akan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa struktur modal salah satu aspek penting dalam nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini memberikan bukti empiris bahwasannya struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fitria & Irkhami, (2021) dan Rasyid dkk., (2022) menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan

Nilai signifikansi dari CSR*UP adalah sebesar $0,324 > 0,05$. Hal tersebut dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis H_3 ditolak. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan skala besar akan membutuhkan pendanaan yang besar untuk mendanai kegiatannya, dengan kebutuhan tersebut maka perusahaan akan melakukan penghematan dalam kegiatan CSR beserta pengungkapannya, pengurangan CSR akan memberikan dampak citra buruk kepada perusahaan, citra perusahaan yang buruk akan membuat para investor meragukan CSR perusahaan dan kemungkinan investor menarik investasi bisa terjadi, maka akan terjadi turunnya modal perusahaan, begitu pula dengan perusahaan kecil yang wajib mengungkapkan CSR, maka dapat disimpulkan besar kecilnya ukuran perusahaan tidak memperkuat atau memperlemah antara hubungan CSR terhadap nilai perusahaan

Selain itu ukuran perusahaan tidak menjadi patokan dalam melakukan pengungkapan CSR perusahaan, baik perusahaan dengan skala besar maupun kecil wajib melakukan pengungkapan CSR sesuai dengan PP No. 47 Tahun 2012 pasal 2. Perusahaan wajib melakukan CSR sesuai peraturan perundang-undangan, selain itu CSR adalah kewajiban terhadap lingkungan masyarakat yang terdampak operasional perusahaan seperti limbah, layanan kesehatan karyawan, dan lain lain. jadi ukuran besar kecilnya perusahaan tidak memoderasi CSR terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak memperkuat atau memperlemah CSR terhadap nilai perusahaan, Perusahaan telah mengalokasikan dananya sendiri khusus untuk mendanai CSR baik itu ukuran pengukuran CSR dengan menggunakan GRI 4 tidak memiliki batasan-batasan yang dilihat dari ukuran perusahaan baik besar atau kecil sehingga untuk menerapkan luasnya pengungkapan CSR pada perusahaan yang berukuran besar dan kecil dengan citra baik di mata investor tidak menjadi fokus utama dalam penilaian perusahaan (Rahmantari, 2021).

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi atau memperlemah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rasyid dkk., (2022) dan Rahmantari, N. L. L. (2021) bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Nilai signifikansi dari CSR*UP adalah sebesar $0,324 > 0,05$. Hal tersebut dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis H_3 ditolak. Perusahaan dengan skala besar akan membutuhkan pendanaan yang besar untuk mendanai kegiatannya, dengan kebutuhan tersebut maka perusahaan akan melakukan penghematan dalam kegiatan CSR beserta pengungkapannya, pengurangan CSR akan memberikan dampak citra buruk kepada perusahaan, citra perusahaan yang buruk akan membuat para investor meragukan CSR perusahaan dan kemungkinan investor menarik investasi bisa terjadi, maka akan terjadi turunnya modal perusahaan, begitu pula dengan perusahaan kecil yang wajib mengungkapkan CSR, maka dapat disimpulkan besar kecilnya ukuran perusahaan tidak memperkuat atau memperlemah antara hubungan CSR terhadap nilai perusahaan.

Selain itu ukuran perusahaan tidak menjadi patokan dalam melakukan pengungkapan CSR perusahaan, baik perusahaan dengan skala besar maupun kecil wajib melakukan pengungkapan CSR sesuai dengan PP No. 47 Tahun 2012 pasal 2. Perusahaan wajib melakukan CSR sesuai peraturan perundang-undangan, selain itu CSR adalah kewajiban terhadap lingkungan masyarakat yang terdampak operasional perusahaan seperti limbah, layanan kesehatan

karyawan, dan lain lain. jadi ukuran besar kecilnya perusahaan tidak memoderasi CSR terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak memperkuat atau memperlemah CSR terhadap nilai perusahaan, Perusahaan telah mengalokasikan dananya sendiri khusus untuk mendanai CSR baik itu ukuran pengukuran CSR dengan menggunakan GRI 4 tidak memiliki batasan-batasan yang dilihat dari ukuran perusahaan baik besar atau kecil sehingga untuk menerapkan luasnya pengungkapan CSR pada perusahaan yang berukuran besar dan kecil dengan citra baik di mata investor tidak menjadi fokus utama dalam penilaian perusahaan sehingga tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Rahmantari, 2021).

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi atau memperlemah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rasyid dkk., (2022) dan Rahmantari, (2021) bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan

Semakin besar ukuran perusahaan tidak menjamin peningkatan struktur modal untuk sumber pendanaan perusahaan. Perusahaan yang besar akan membutuhkan dana yang besar untuk kegiatan operasionalnya, salah satu sumber dana dapat melalui utang, begitu pula dengan perusahaan kecil apabila jumlah utang terlalu besar dan tidak diikuti dengan pengembalian aset yang lebih besar maka akan memunculkan kekhawatiran bagi investor karena perusahaan berisiko mengalami kebangkrutan (Fitria & Irkhami, 2021), maka besarnya ukuran perusahaan belum tentu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar atau kecil belum tentu menjadikan struktur modal meningkat atau menurun untuk dapat digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan sehingga ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat atau memperlemah struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Dalam suatu perusahaan struktur modal yang optimal sangat diperlukan karena dapat mempengaruhi keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian. Perusahaan kecil akan cenderung menggunakan modal sendiri dari pada utang, karena tidak memiliki dana banyak dari eksternal, begitu pula dengan perusahaan besar perusahaan belum tentu memastikan bahwa perusahaan yang mendapatkan dana utang dengan mudah belum tentu dapat membuat perusahaan memaksimalkan performanya dan memperbesar tingkat return sehingga tidak dipertimbangkan, maka dalam keadaan tersebut dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan belum tentu memperkuat atau memperlemah variable struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Selain itu semakin besarnya ukuran perusahaan, belum tentu dapat menjamin bahwa peningkatan struktur modal perusahaan dapat digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan Putri dkk., (2022). Jadi, semakin tingginya total aset perusahaan dengan diikuti peningkatan utang yang terjadi di perusahaan, maka hal tersebut dapat mempersulit pihak manajemen dalam mengelola aset perusahaan dan lebih cenderung berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya, apabila perusahaan memiliki total aset yang kecil dengan diikuti jumlah utang yang besar, maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan, Hal tersebut dapat diartikan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan yaitu tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi atau memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitria & Irkhami, (2021) Putri dkk., (2022) bahwa

ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

5. Penutup

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa:

1. CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya nilai struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.
4. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Jadi diharapkan bagi peneliti selanjutnya disarankan sebagai berikut:

1. Menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, perusahaan yang masuk daftar LQ 45, JII, atau klasifikasi yang lain.
2. Pengukuran indeks CSR harus terus menerus mengikuti perkembangan yang ada dan disesuaikan dengan keadaan dilingkungan khususnya dan di Indonesia pada umumnya, serta memberikan bobot yang berbeda pada setiap item pengungkapan dalam mengukur indeks CSR.
3. Menambah variabel lain yang belum dijelaskan pada penelitian kali ini seperti misalnya manajemen laba yang masih jarang diteliti atas pengaruhnya terhadap tindakan nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- A Muri Yusuf. 2017. *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, Dan Penelitian Gabungan*. Jakarta: Kencana.
- Ayu Vivi Wulandari & Eny Kusumawati (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan*. <http://repository.urecol.org/index.php/proceeding/article/view/2089/2052>
- Dayanty, A., & Setyowati, W. (2020). *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)*. *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 8(2), 77-87.
- Elisa, S. N., & Amanah, L. (2021). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–20.
- Eko Sugiyanto, Rina Trisnawati & Eny Kusumawati, 2021. *Corporate Social Responsibility and Firm Value with Profitability, Firm Size, Managerial Ownership, and Board of Commissioners as Moderating Variables*. <https://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/article/view/14107/6615>.
- Eny Kusumawati, Rina Trisnawati & Fatchan Achyani, 2018. *Analisis Laporan Keuangan (Tinjauan Kasus dan Riset Empiris)*. Surakarta: Muhammadiyah University Press.
- Fitria, D., & Irkhami, N. (2021). *Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Syariah*. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1629-1643.
- Hidayat, W. W. (2019). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return On Equity Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 21(1), 67–75.

- Irman, M., Tanili, S., Diana, H., & Suriyanti, L. H. (2022). *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2018*. Journal Of Islamic Finance And Accounting Research, 1(1), 51-65.
- Kurniawati & Cristofel (2021). *Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal akuntansi bisnis, Vol 14 (No.1) : Hal. 1-12 .
- Kesumastuti, M. A. R. M., & Dewi, A. A. (2021). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Usia dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. E-Jurnal Akuntansi, 31(7), 1854-1866.
- Lestari & Eny Kusumawati. *The Effect of Environmental Performance, Company Size, Profitability, Leverage, and Liquidity on Environmental Disclosure (Empirical Studies on Non-Financial Companies on the IDX (2019-2021))*. International Journal of Latest Research in Humanities and Social Science (IJLRHSS) Volume 06 - Issue 02, 2023 www.ijlrhss.com | PP. 102-113.
- Meze, M. F., & Tohari, A. (2020). *Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018*. <https://proceeding.unpkediri.ac.id/index.php/senmea/article/view/270>.
- Muheni Julia Permadani & Eny Kusumawati (2022). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Non Keuangan, dan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan*. <http://prosiding.unipma.ac.id/index.php/PROSPEK/article/view/3131/2471>
- Pondrinal, M., Suryadi, D., & Kumbara, V. B. (2022). *Profitabilitas, Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan*. Jurnal Ekobistek, 86-91.
- Putri, C. R. H., Widiasmara, A., & Ubaidillah, M. (2022, October). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. In SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi (Vol. 4).
- Rahmantari, N. L. L. (2021). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Ganec Swara, 15(1), 813-823.
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan*. Jurnal Aplikasi Akuntansi, 7(1), 136-156.
- Sudarsono SE, M. M. (2022). *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating*. Jurnal Ilmiah Kaputama (JIKA), 6(1), 11-29.