



Terbit online pada laman web jurnal : jkaa.bunghatta.ac.id

JURNAL KAJIAN AKUNTANSI DAN AUDITING

| ISSN (print) : 1907-2473 | E-ISSN 2721-8457 |



PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, PROFITABILITY, TAX PLANNING, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Dina Pujiyanti^{1*}, Alfiati Silfi², Eka Hariyani³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

*Corresponding author: dinapujiyanti98@gmail.com

Abstract

This study aims to examine the effect of corporate social responsibility, profitability, tax planning, and capital structure on firm value with managerial ownership as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange. This research is a quantitative research that uses secondary data. The population in this study are all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2018-2020 period. The research sample was selected using purposive sampling method, so that the samples obtained were 53 samples. The data was obtained through the official website of the Indonesian Stock Exchange and other related websites as well as by studying literature related to research issues, both printed and electronic media software (Statistical Package for Social Science) The results show that the independent variables, namely CSR, profitability, tax planning, and capital structure affect the dependent variable, namely firm value. The moderating variable, namely managerial ownership, is known to be able to moderate the effect of CSR, profitability, tax planning, and capital structure on firm value.

Keywords: *Corporate Social Responsibility Disclosure, Profitability, Tax Planning, Capital Structure, Firm Value, and Institutional Ownership.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh corporate social responsibility, profitabilitas, tax planning, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2020. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling, sehingga sampel yang diperoleh adalah sebanyak 53 perusahaan. Data diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan web-web terkait lainnya serta dengan cara mempelajari literatur yang berkaitan dengan permasalahan penelitian baik media cetak maupun media elektronik. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dengan bantuan perangkat lunak SPSS (Statistic Package for Social Science) versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen yaitu CSR, profitabilitas, tax planning, dan struktur modal berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Variabel moderasi yaitu kepemilikan manajerial diketahui mampu memoderasi pengaruh CSR, profitabilitas, tax planning, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Tax Planning, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial*

Informasi Artikel

Diterima : 12/02/2023
Review Akhir : 25/04/2023
Diterbitkan online : 04/2023

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini, perekonomian telah menciptakan persaingan yang terbilang ketat antar perusahaan. Dengan adanya persaingan ini, perusahaan dituntut untuk memanfaatkan segala kemampuan agar mampu bertahan. Salah satu upaya perusahaan agar mendapatkan suntikan dana lebih adalah dengan masuk ke dalam pasar modal. Hal ini akan membuat semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan yang terdaftar di pasar modal.

Dengan semakin banyaknya pilihan emiten di BEI, nilai perusahaan bisa menjadi satu hal yang diperhatikan oleh investor sebagai pemegang saham sebelum mengambil keputusan investasi. Nilai perusahaan sendiri merupakan harga yang investor siap bayarkan jika suatu perusahaan akan dijual atau harga jual yang investor anggap layak (Tania et al., 2020). Kusumajaya (2011) juga menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah suatu pandangan investor akan tingkat kesuksesan perusahaan dilihat dengan harga saham di bursa. Harga saham yang tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan tersebut juga meningkat. Artinya, nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan kepercayaan kepada pemegang saham terkait dengan kinerjanya dan juga prospek perusahaan kedepannya. Tak jauh berbeda dengan Sudarma & Darmayanti (2017) mendefinisikan nilai perusahaan adalah nilai pasar, karena nilai perusahaan bisa mendatangkan kemakmuran bagi para pemegang saham jika harga saham dapat terus meningkat.

Terkait nilai perusahaan yang dikutip dari Kontan.co.id, sejumlah saham farmasi mencatat terjadinya penurunan saham pada paruh pertama tahun 2021. Padahal pada tahun 2020, beberapa saham farmasi seperti INAF, KAEF, dan PEHA melesat puluhan hingga ratusan persen dengan kisaran 50%-400%. Sementara pada tahun 2021, PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) turun 8,45% menjadi Rp1.375 per saham, PT Indofarma Tbk. (INAF) minus 20,84% menjadi Rp2.070, PT Kimia Farma Tbk. (KAEF) terkoreksi 24,71% menjadi Rp2.330, dan PT Phapros Tbk. (PEHA) merosot 28,61% menjadi Rp1.230 per saham. Berikut ringkasan beberapa harga saham sektor farmasi yang mengalami penurunan harga saham pada paruh pertama tahun 2021.



Gambar 1. Grafik terjadinya Penurunan Beberapa Harga Saham Manufaktur Sektor Farmasi
Sumber: Data olahan 2022

Dari data di atas, terlihat bahwa terjadi penurunan secara terus-menerus terhadap harga saham perusahaan manufaktur sektor farmasi (KLBF, INAF, KAEF, dan PEHA) pada paruh pertama tahun 2021. Sedangkan sepanjang tahun 2021 ini, hanya beberapa saham perusahaan saja yang masih bergerak positif, misalnya PT Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC) naik 6,78% ytd. Rp1.495 per saham, PT Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA) naik 5,78% menjadi Rp2.560, dan PT Pyridam Farma Tbk. (PYFA) naik 2,05% menjadi Rp995 per saham.

Di sektor lain, emiten industri barang konsumsi PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) dan emiten aneka industri PT Astra International Tbk. (ASII) dan PT Sri Rejeki Isman Tbk. (SRIL) menunjukkan pergerakan yang kurang prima di kuartal pertama tahun ini. Saham PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) telah melemah 8,31% di kuartal I – 2019 dari torehan di periode yang sama tahun sebelumnya. Saham PT Astra International Tbk. (ASII) juga telah terkoreksi 15,81% secara YTD. Selain itu, saham PT Sri Rejeki Isman Tbk. (SRIL) juga tergerus 27,37% di kuartal I – 2019. Menurunnya kinerja indeks manufaktur disebabkan oleh permintaan untuk barang produksi di dalam negeri yang menurun. Selain itu, penjualan ekspor pada kuartal I – 2019 juga fluktuatif. Bahkan, ketika memasuki kuartal II – 2019 kinerja ekspor turun tajam pada bulan Oktober 2019. Berdasarkan data Badan Pusat statistik (BPS), ekspor bulan Oktober 2019 memang mengalami kenaikan 5,92% secara month-on-month (mom) menjadi Rp231,41 miliar. Akan tetapi, capaian ini menurun 6,13% bila dibandingkan dengan realisasi ekspor pada Oktober 2018 yang mencapai Rp244,9 miliar (Kontan.co.id).

Corporate Social Responsibility (CSR) atau tanggung jawab sosial. Pohan dan Dwimulyani (2017) mengatakan CSR sebagai bentuk tanggung jawab moral perusahaan pada para strategik stakeholdersnya, terutama bagi masyarakat dan komunitas yang berada disekitar wilayah operasinya. CSR dianggap sebagai inti dari etika bisnis bahwa perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab kepada para pemegang saham (shareholder), tetapi juga bertanggungjawab terhadap pihak berkepentingan lainnya (stakeholder), seperti konsumen, karyawan, komunitas, pemilik atau investor, supplier, pesaing, serta lingkup masyarakat dan lingkungan. Tujuan dari pelaksanaan CSR ini adalah sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan untuk mengurangi kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi sebagai akibat dari aktivitas operasional yang dilakukan oleh perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2012). Profitabilitas menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan serangkaian pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan. Sehingga profitabilitas mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, maka akan semakin tinggi juga minat investor terhadap harga saham perusahaan.

Perencanaan pajak (Tax Planning) dapat digunakan dalam membantu meminimalkan pajak yang harus dibayarkan. Menurut Fadhila & Hasibuan (2018) perencanaan pajak yaitu awal mula ketika melakukan manajemen pajak. Sangat efektif melakukan perencanaan pajak jika perusahaan bisa membuat pertimbangan akan resiko serta manfaat yang bisa didapatkan dari perencanaan pajak. Tiga hal yang wajib dipertimbangkan dalam perencanaan pajak, yaitu masuk akal secara bisnis, bukti pendukung memadai, dan yang terpenting tidak melanggar aturan perpajakan (Irawan & Rioni, 2020). Perencanaan pajak adalah cara mengatur pajak yang harus dibayar oleh wajib pajak sebagaimana bagusnya agar utang pajak yang dibayarnya itu seminimal mungkin, selama dianggap baik oleh peraturan perpajakan maupun undang-undang (Oditama, 2016).

Menurut Ziandra et al., (2021) struktur modal adalah jumlah perimbangan antara hutang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan inti dari kinerja dan produktivitas perusahaan. Struktur modal dapat didefinisikan sebagai proporsi pendanaan perusahaan. Sumber pendanaan berasal dari modal sendiri maupun modal asing. Jika penggunaan dana yang berasal dari modal sendiri masih terdapat kekurangan (deficit), maka perlu dilakukan pertimbangan terhadap pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan yaitu dari hutang atau debt financing (Suprihadi dan Khumairoh, 2021).

Kepemilikan manajerial adalah pemilik atau pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan (Pasaribu et al., 2016). Adanya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan diharapkan dapat meminimalisir konflik perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham karena kedudukan manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham.

LITERATUR REVIEW DAN HIPOTESIS

Teori Agensi (Agency Theory)

Agency theory menggambarkan adanya hubungan antara pihak manajemen sebagai agent dan pemegang saham (shareholders) sebagai principal. Pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan segala hasil dari pekerjaannya kepada pemegang saham karena mereka merupakan orang pilihan yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demikesejahteraan pemegang saham. Jensen dan Mekling (1976) menyatakan hubungan keagenan sebagai kontrak antara satu atau beberapa orang (pemberi kerja atau principal) yang mempekerjakan orang lain (agent) untuk melakukan sejumlah jasa dan memberikan wewenang dalam pengambilan keputusan. Hubungan antara teori keagenan dengan nilai perusahaan adalah terjadinya konflik kepentingan antara agent dan principal. Penerapan theory agency dapat terwujud dalam kontrak kerja yang akan mengatur proporsi hak serta kewajiban masing-masing pihak dengan tetap memperhitungkan kemanfaatan secara keseluruhan agar menjaga kekayaan perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan menjadi baik.

Signalling Theory

Signalling Theory menurut Brigham dan Huston (2011) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Pelaksanaan kinerja lingkungan yang baik dan keputusan perusahaan untuk menerbitkan pengungkapan informasi lingkungan menandakan adanya pengurangan risiko pengungkapan. Karena dengan melakukan pengungkapan lingkungan akan meningkatkan transparansi (kemudahan dalam mengakses kinerja lingkungan) oleh berbagai pihak yang berkepentingan. Transparansi pengungkapan lingkungan membuat laporan yang dihasilkan oleh perusahaan menjadi lebih dapat diandalkan, sehingga akan menimbulkan respon positif dari investor berupa keputusan investasi pembelian saham perusahaan. Investor akan lebih tertarik kepada perusahaan yang melakukan kinerja dan pengungkapan lingkungan secara berkelanjutan. Sehingga, apabila hal tersebut terus dilaksanakan oleh perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Legitimasi

Teori legitimasi didasarkan pada pengertian kontrak sosial yang diimplikasikan antara institusi sosial dan masyarakat (Nurkhin, 2009). Teori legitimasi secara eksplisit mengakui bahwa bisnis dibatasi oleh kontrak sosial yang menyebutkan bahwa perusahaan sepakat untuk menunjukkan berbagai aktivitas sosial perusahaan agar perusahaan memperoleh penerimaan masyarakat akan tujuan perusahaan yang pada akhirnya akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan (Reverte, 2009). Kegagalan organisasi dalam memenuhi kontrak sosial, akan menjadikan sebuah ancaman bagi keberlanjutan usaha (going concern) organisasi tersebut. Ancaman tersebut dapat berupa pemboikotan produk, pembatasan sumber daya (tenaga kerja, bahan baku, modal keuangan), bahkan hingga pencabutan ijin usaha. Hubungan antara nilai perusahaan dengan teori legitimasi ini menjelaskan bahwa jika organisasi mampu memenuhi kontrak sosial yang baik, maka keberadaan organisasi akan direspon positif oleh masyarakat. Adanya citra/image positif dari masyarakat diharapkan mampu meningkatkan laba organisasi, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan

Nilai perusahaan

Perusahaan dalam menjalankan operasional bisnis memiliki arah dan tujuan yang hendak dicapai. Salah satu tujuan tersebut yaitu meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi para investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka akan menambah kepercayaan para investor untuk menginvestasikan modalnya diperusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sehingga diharapkan dapat menjadi sinyal positif dalam mempengaruhi keputusan pihak luar (investor) dalam berinvestasi.

Nilai perusahaan yaitu persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Magdalena, 2019). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset.

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang melaksanakan bentuk tanggungjawabnya terhadap stakeholder dan lingkungan akan dipandang memiliki nilai yang lebih unggul. Dengan demikian membangun citrayang baik di masyarakat akan menarik konsumen untuk menggunakan produk yang dikeluarkan perusahaan, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan dan keuntungan melalui

loyalitas konsumen atas pelaksanaan kegiatan sosial dan lingkungan yang dilakukan perusahaan. Perusahaan yang memiliki image yang baik akan mendorong investor untuk menanamkan sahamnya sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham dan laba perusahaan. Iqbal dan Johan Putra (2018) menyebutkan bahwa Corporate Social Responsibility memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Fajriana dan Priantina (2016) yang menyatakan besar kecilnya praktik Corporate Social Responsibility mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Dari uraian diatas, hipotesis yang dibuat adalah sebagai berikut:

H₁ : Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu rasio profitabilitas yang erat pengaruhnya terhadap perusahaan yaitu Return On Asset (ROA). ROA merupakan rasio yang sangat diperhatikan investor dalam menganalisis laporan kinerja keuangan. Rasio ini memberikan gambaran mengenai efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya untuk menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. ROA yang tinggi menggambarkan perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. Sehingga semakin tinggi ROA suatu perusahaan, maka investor akan menilai dan memiliki persepsi yang baik terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan dan kepuasan investor dalam berinvestasi dengan harapan investor akan dapat memperoleh return yang tinggi. Sehingga semakin tinggi kepuasan investor terhadap saham, maka saham tersebut semakin aktif diperdagangkan yang secara otomatis meningkatkan harga sahamnya. Dengan meningkatnya harga saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Kusumastuti et al., (2016) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sulastiningsih dan Sholihati (2018) bahwa adanya hubungan antara kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA dengan nilai perusahaan. Dari uraian diatas, hipotesis yang dibuat adalah sebagai berikut:

H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan

Perencanaan pajak akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika aktivitas perencanaan pajak dapat meminimalkan biaya pajak yang dibayarkan kepada pemerintah sehingga akan meningkatkan laba perusahaan dan hal tersebut menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Apabila perencanaan pajak dijalankan dengan asumsi benefit lebih besar daripada cost-nya, maka nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Abihu (2020) yang menemukan bahwa perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₃ : Tax Planning berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal pada dasarnya modal dibagi dua, yaitu modal aktif (debet) dan modal pasif (kredit). Dalam perusahaan struktur modal ini juga sangat penting karena memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana struktur modal dapat berubah ubah agar diperoleh nilai perusahaan yang optimal. Struktur modal merupakan masalah yang penting untuk perusahaan baik atau buruknya karena akan berpengaruh langsung pada posisi finansial perusahaan (Noviyanti dan Ruslim, 2021). Tujuan perusahaan dalam panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan. Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Ziandra, et al., 2021). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₄ : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Kepemilikan Manajerial

Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik para investor dalam keputusan berinvestasi. Salah satu indikator penilaian dalam keputusan berinvestasi yaitu investor cenderung akan memilih perusahaan yang telah mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam suatu laporan tahunan karena dianggap memiliki image atau citra perusahaan yang baik. Oleh sebab itu, semakin besar kepemilikan manajer di dalam perusahaan, maka manajer perusahaan akan berusaha sebanyak mungkin mengungkapkan informasi sosial dari kegiatan-kegiatan yang telah dilakukan di dalam program tanggung jawab sosial perusahaan. Hal tersebut menjadi informasi positif yang dapat ditangkap oleh investor sehingga mendorong investor untuk berinvestasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan.. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maita Putri dan Raharja (2013) dan Wulandari (2016) bahwa kepemilikan manajerial memoderasi CSR dan nilai perusahaan. Dari uraian diatas, hipotesis yang dibuat adalah sebagai berikut:

H₅ : Kepemilikan Manajerial memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Kepemilikan Manajerial

Besarnya tingkat kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka akan meningkatkan motivasi dalam memajukan perusahaan. Sehingga dalam mengambil kebijakan manajer akan lebih berhati-hati karena secara langsung akan ikut menanggung setiap konsekuensi kemakmuran atas keputusan atau tindakan yang telah diambil. Sehingga kepemilikan manajerial akan mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan (profitabilitas) dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Maulana nst (2016) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara kinerja keuangan (profitabilitas) dan nilai perusahaan. Dari uraian diatas, hipotesis yang dibuat adalah sebagai berikut:

H₆ : Kepemilikan Manajerial memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Kepemilikan Manajerial

Semakin terkonsentrasinya saham yang dimiliki oleh manajer menjadikan manajemen lebih mengoptimalkan upayanya untuk dapat meningkatkan kinerjanya bagi kepentingan pemilik dan untuk kepentingannya pribadi, sehingga pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melakukan perencanaan pajak oleh manajer dilakukan sesuai dengan kepentingan pemegang saham yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan menjadikan manajer sebagai pemilik, diharapkan kepentingan agen dapat sejalan dengan kepentingan prinsipal dalam mengambil keputusan sehingga keduanya memiliki tujuan yang sama yaitu dalam hal memperoleh laba setelah pajak yang besar dan meminimalkan segala resiko dan biaya yang ditimbulkan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan Kusumayani dan Suardana (2017) yang menyatakan kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh perencanaan pajak pada nilai perusahaan. Dari uraian diatas, hipotesis yang dibuat adalah sebagai berikut:

H₇ : Kepemilikan Manajerial memoderasi pengaruh Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Kepemilikan Manajerial

Teori yang memaparkan tentang peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen akan membantu dalam mengatasi adanya suatu konflik keagenan diantara agen dan para principal dikenal dengan teori keagenan. Suatu keputusan yang diambil harus mendapat persetujuan dari pemegang saham. Kepemilikan manajerial memiliki dua peranan yang berbeda yakni sebagai seorang pemilik perusahaan sekaligus sebagai seorang manajer perusahaan. Dengan begitu manajer akan memiliki dua peranan yang ganda sehingga kinerja manajer pada saat mereka bekerja akan memicu timbulnya suatu hasrat untuk mempertahankan posisinya dalam suatu perusahaan.

Dalam meningkatkan proporsi utang bagi perusahaan dengan jumlah tertentu terhadap modal sendiri selain digunakan untuk menunjang pendanaan perusahaan juga digunakan sebagai upaya dari investor dalam bentuk pengawasan terhadap tanggungjawab dan control dari pihak manajemen dalam beroperasi sesuai dengan kepentingan perusahaan. Sehingga manajemen juga mempunyai peran sebagai

pemegang saham dan selalu berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Kusumawati dan Rosady (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dari uraian diatas, hipotesis yang dibuat adalah sebagai berikut:

H₃ : Kepemilikan Manajerial memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 hingga 2020 yaitu sebanyak 198 perusahaan. Sampel dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling (sampel bertujuan) yang merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012:122).

Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan yaitu persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Magdalena, 2019). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Variabel Y dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Tobin's Q dihitung dengan rumus (Magdalena, 2019):

Variabel Independen

Corporate Social Responsibility (CSR)

CSR merupakan salah satu faktor penting keberlangsungan hidup sebuah perusahaan dikarenakan perusahaan membutuhkan dukungan para stakeholdernya untuk menjalankan operasional perusahaan (Lanis dan Richardson, 2012). Berikut merupakan rumus yang digunakan untuk menghitung pengungkapan corporate social responsibility (Dewi dan Wirawati, 2018), yaitu:

$$CSR_{ij} = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atas aktivitas operasi selama satu periode waktu. Profitabilitas sendiri dapat diukur dengan menggunakan rasio dalam menggambarkan tingkat efektivitas suatu perusahaan. Rasio yang digunakan adalah ROE (Return on Equity) yang menggunakan rumus sebagai berikut (Dianawati dan Fuadati, 2016):

$$ROE = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total equity}}$$

Tax Planning

Menurut Lumbantoruan (1999), perencanaan pajak adalah upaya legal yang bisa dilakukan Wajib Pajak, disebut legal karena penghematan pajak hanya dilakukan dengan memanfaatkan hal-hal yang tidak diatur. Menurutnya, perencanaan pajak adalah suatu rencana kebijaksanaan keuangan perusahaan dengan memperhatikan kewajiban pembayaran pajak, peraturan pembayaran pajak, kapasitas badan usaha, dan faktor eksternal. ETR menunjukkan seberapa efektif pembayaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. ETR dapat diukur dengan menggunakan rumus (Yuliem, 2018):

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

Struktur Modal

Menurut Ferdi, Jack, dan Fatahurazak (2021) struktur modal adalah jumlah perimbangan antara hutang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan inti dari kinerja dan produktivitas perusahaan. Struktur modal dapat didefinisikan sebagai proporsi pendanaan perusahaan. Sumber pendanaan berasal dari modal sendiri maupun modal asing. Jika penggunaan dana yang berasal dari modal sendiri masih terdapat

kekurangan (deficit), maka perlu dilakukan pertimbangan terhadap pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan yaitu dari hutang atau debt financing (Suprihhadi dan Khumairoh, 2021). Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) dengan rumus sebagai berikut (Pratama dan Wirawati, 2016):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100$$

Variabel Moderasi

Kepemilikan Manajerial

Menurut Mayangsari (2018) kepemilikan manajerial merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, dimana direktur dan komisaris mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan yang dijalankannya, tidak hanya sebagai pengelola semata namun juga sebagai pemilik. Variabel moderating dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial. Pengukuran kepemilikan manajerial menggunakan rumus (Mayangsari, 2018):

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Total jumlah saham beredar}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel dibawah menjelaskan deskriptif variabel penelitian yang diketahui nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata dan standar deviasi berturut turut 112,940109 dan 469,7648031. Variabel CSR memiliki rata-rata 0,590377 dan standar deviasi 0,0786507. Variabel profitabilitas memiliki rata-rata 0,168963 dan standar deviasi 0,3304831. Variabel tax planning memiliki rata-rata 0,404402 dan standar deviasi 0,8756307. Variabel struktur modal memiliki rata-rata 1,408621 dan standar deviasi 2,3245795. Variabel kepemilikan manajerial memiliki rata-rata 0,085923 dan standar deviasi 0,1353322.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	159	,45000	,7700	,590377	,0786507
Profitabilitas	159	,00013	2,5546	,168963	,3304831
Tax Planning	159	,00090	8,0317	,404402	,8756307
Struktur Modal	159	,02346	17,3038	1,408621	2,3245795
Nilai Perusahaan	159	,29999	2878,3335	112,940109	469,7648031
Kepemilikan Manajerial	159	,00001	,6828	,085923	,1353322
Valid N (listwise)	159				

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *Kolmogorov Smirnov*.

Tabel 2. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardize d Residual
N		159
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,13332065
Most Extreme Differences	Absolute	,134
	Positive	,134
	Negative	-,091
Test Statistic		1,313
Asymp. Sig. (2-tailed)		,064 ^c

Sumber: Output SPSS versi 23 (Data Diolah, 2022).

Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikoleniaeritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolenieritas

diantara variabel bebas. Salah satu cara untuk menguji adanya multikolinearitas dapat dilihat Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai tolerance $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 maka tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,161	,084		1,918	,057		
CSR	,590	1,030	,333	3,405	,006	,935	1,070
Profitabilitas	,555	1,012	,354	3,744	,005	,994	1,006
Tax Planning	,456	1,005	,320	3,560	,007	,887	1,127
Struktur Modal	1,278	1,345	,411	4,042	,001	,929	1,076
Kepemilikan Manajerial	1,454	2,144	,350	3,714	,005	,908	1,101

Sumber: Output SPSS versi 23 (Data Diolah, 2022).

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa variabel CSR memiliki nilai toleransi 0,935 dan VIF 1,070, variabel Profitabilitas memiliki nilai toleransi 0,994 dan VIF 1,006, variabel Tax Planning memiliki nilai toleransi 0,887 dan VIF 1,127, variabel Struktur Modal memiliki nilai toleransi 0,929 dan VIF 1,076 dan variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai toleransi 0,908 dan VIF 1,101. Dari semua variabel tersebut semua nilai toleransi $> 0,10$ dan nilai VIF $<$ dari 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari pengaruh multikolinearitas.

Hasil Uji Autokorelasi

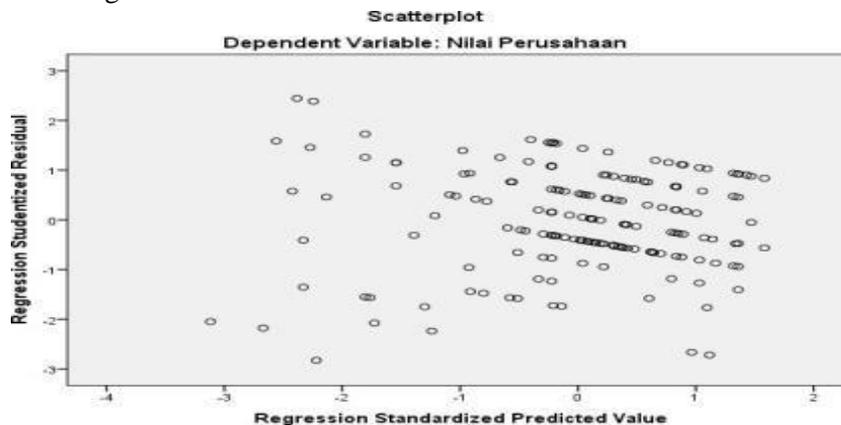
Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (error) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Umumnya untuk mengetahui adanya autokorelasi dilakukan uji Durbin-Watson. Hasil pengujian autokorelasi dari penelitian ini dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,723 ^a	,711	,699	,505	2,094

Sumber: Output SPSS versi 23 (Data Diolah, 2022).

Keputusan ada tidaknya autokorelasi jika nilai Durbin-Watson berada di antara nilai dU dan 4-dU, maka model regresi tidak mengalami autokorelasi. Berdasarkan hasil di atas diketahui (Durbin-Watson) terletak antara $dU < dW < 4-dU = 1,793 < 2,094 < 2,207$ maka dapat disimpulkan model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami autokorelasi.



Gambar 2: Hasil uji heterokedastisitas

Sumber: Output SPSS versi 23 (Data Diolah, 2022).

Dari gambar di atas terlihat titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari heteroskedastisitas atau bersifat homogen.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji t

Pengujian hipotesis juga dapat dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel yang mana nilai t tabel dengan jumlah sampel (n) = 159, jumlah variabel (k) = 5, taraf signifikan α = 5% atau 0,05, maka degree of freedom (df) = $n - k = 159 - 5 = 154$, adalah 1,975. Apabila t hitung lebih besar dari t tabel maka H_a diterima. Demikian pula sebaliknya, jika t hitung lebih kecil dari t tabel maka H_a ditolak. Berdasarkan ketentuan tersebut maka dapat dilakukan pembuktian hipotesis sebagai berikut:

Tabel 4: Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	B	t hitung	Sig.	t tabel	Keterangan
(Constant)	0,161	1,918	0,057	-	-
CSR	0,590	3,405	0,006	1,975	Significant
Profitabilitas (ROA)	0,555	3,744	0,005	1,975	Significant
Tax Planning (ETR)	0,456	3,560	0,007	1,975	Significant
Struktur Modal (DER)	1,278	4,042	0,001	1,975	Significant

Sumber: Output SPSS versi 23 (Data Diolah, 2022).

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat dilakukan pengujian hipotesis secara parsial sebagai Variabel X_1 (CSR) $0,006 < 0,05$ maka variabel bebas (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel terikat (nilai perusahaan). Interpretasi juga dapat dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel yang mana didapatkan bahwa nilai t hitung CSR sebesar 3,405 lebih besar dari t tabel 1,975 yang berarti CSR berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Variabel X_2 (profitabilitas) $0,005 < 0,05$ maka variabel bebas (profitabilitas) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel terikat (nilai perusahaan). Interpretasi juga dapat dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel yang mana didapatkan bahwa nilai t hitung profitabilitas sebesar 3,744 lebih besar dari t tabel 1,975 yang berarti profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Variabel X_3 (tax planning) $0,007 < 0,05$ maka variabel bebas (tax planning) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel terikat (nilai perusahaan). Interpretasi juga dapat dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel yang mana didapatkan bahwa nilai t hitung tax planning sebesar 3,560 lebih besar dari t tabel 1,975 yang berarti tax planning berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Variabel X_4 (struktur modal) $0,005 < 0,05$ maka variabel bebas (struktur modal) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel terikat (nilai perusahaan). Interpretasi juga dapat dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel yang mana didapatkan bahwa nilai t hitung struktur modal sebesar 3,744 lebih besar dari t tabel 1,975 yang berarti struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Uji koefisien Determinasi R^2

Diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,699 sama artinya dengan 69,9% variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sisanya 30,1% dipengaruhi variabel luar model penelitian atau dengan kata lain variabel CSR, profitabilitas, tax planning, struktur modal, dan kepemilikan manajerial memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 69,9%, sedangkan sisanya dipengaruhi variabel luar model penelitian

Pembahasan

Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian menggunakan program SPSS 23 yang hasilnya terlihat pada tabel, penelitian membuktikan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terbukti dari nilai t hitung 3,405

dengan nilai signifikan sebesar 0,006 serta t tabel yang memiliki nilai 1,975. Karena nilai t hitung $>$ t tabel ($3,405 > 1,975$) dengan nilai signifikansi ($0,006 < 0,05$) dapat disimpulkan bahwa H01 ditolak dan Ha1 diterima, sedangkan nilai koefisien regresi menunjukkan nilai 0,590 yang berarti bahwa koefisien regresi bernilai positif dimana terjadi hubungan positif antara variabel CSR dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil tersebut membuktikan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian menggunakan program SPSS 23 yang hasilnya terlihat pada tabel, penelitian membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terbukti dari nilai t hitung sebesar 3,744 dengan nilai signifikan sebesar 0,005 serta t tabel yang memiliki nilai 1,975. Karena nilai t hitung $>$ t tabel ($3,744 > 1,975$) dengan nilai signifikan ($0,005 < 0,05$) dapat disimpulkan bahwa H02 ditolak dan Ha2 diterima, sedangkan nilai koefisien regresi menunjukkan nilai 0,555 yang berarti bahwa koefisien regresi bernilai positif di mana terjadi hubungan positif antara variabel profitabilitas dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil tersebut membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Tax Planning Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian menggunakan program SPSS 23 yang hasilnya terlihat pada tabel, penelitian membuktikan bahwa tax planning berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terbukti dari nilai t hitung 3,560 dengan nilai signifikan sebesar 0,007 serta t tabel yang memiliki nilai 1,975. Karena nilai t hitung $>$ t tabel ($3,560 > 1,975$) dengan nilai signifikansi ($0,007 < 0,05$) dapat disimpulkan bahwa H03 ditolak dan Ha3 diterima, sedangkan nilai koefisien regresi menunjukkan nilai 0,456 yang berarti bahwa koefisien regresi bernilai positif di mana terjadi hubungan positif antara variabel tax planning dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil tersebut membuktikan bahwa tax planning berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian menggunakan program SPSS 23 yang hasilnya terlihat pada tabel, penelitian membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terbukti dari nilai t hitung sebesar 4,042 dengan nilai signifikan sebesar 0,001 serta t tabel yang memiliki nilai 1,975. Karena nilai t hitung $>$ t tabel ($4,042 > 1,975$) dengan nilai signifikan ($0,001 < 0,05$) dapat disimpulkan bahwa H02 ditolak dan Ha2 diterima, sedangkan nilai koefisien regresi menunjukkan nilai 1,278 yang berarti bahwa koefisien regresi bernilai positif di mana terjadi hubungan positif antara variabel struktur modal dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil tersebut membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi

Berdasarkan tabel dapat dilihat variabel corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kepemilikan manajerial memiliki t hitung sebesar $2,322 >$ t tabel 1,975 dengan nilai signifikansi adalah sebesar 0,027 dan koefisien regresi beta dengan arah positif sebesar 0,353. Dengan demikian menghasilkan keputusan menerima H5 dan menolak H0. Hal ini menunjukkan kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh variabel corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kepemilikan manajerial memiliki t hitung sebesar $2,496 >$ t tabel 1,975 dengan nilai signifikansi adalah sebesar 0,019 dan koefisien regresi beta dengan arah positif sebesar 0,238. Dengan demikian menghasilkan keputusan menerima H4 dan menolak H0. Hal ini menunjukkan kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Tax Planning Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kepemilikan manajerial memiliki thitung sebesar 2,145 > ttabel 1,975 dengan nilai signifikansi sebesar 0,041 dan koefisien regresi beta dengan arah positif sebesar 0,170. Dengan demikian menghasilkan keputusan menerima H₆ dan menolak H₀. Hal ini menunjukkan kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh variabel perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kepemilikan manajerial memiliki thitung sebesar 2,256 > ttabel 1,975 dengan nilai signifikansi sebesar 0,036 dan koefisien regresi beta dengan arah positif sebesar 0,448. Dengan demikian menghasilkan keputusan menerima H₆ dan menolak H₀. Hal ini menunjukkan kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR suatu perusahaan maka semakin meningkat nilai perusahaannya, begitu juga sebaliknya jika semakin rendah pengungkapan CSR suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin rendah. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Hal ini akan menyebabkan investor tertarik berinvestasi karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi. Dengan tingginya minat investasi ini, maka akan membuat harga saham perusahaan di bursa makin meningkat. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa tax planning berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa semakin tinggi tax planning maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Dan sebaliknya apabila semakin rendah tax planning maka nilai perusahaan akan semakin menurun.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa semakin tinggi tingkat struktur modal perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa pengungkapan CSR yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial akan meningkatkan hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis keenam membuktikan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa adanya kepemilikan manajerial akan mendorong perusahaan untuk lebih memaksimalkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis ketujuh membuktikan secara signifikan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan tax planning terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka manajemen akan bertindak lebih berhati-hati, sehingga perencanaan pajak dilakukan sebagai tindakan efisiensi pajak dengan memperhatikan manfaat yang diperoleh lebih besar dari pada biaya atau resikonya yang dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Hasil pengujian hipotesis kedelapan membuktikan secara signifikan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen semakin meningkat maka akan menyebabkan manajemen akan lebih berhati-hati untuk menggunakan hutang dikarenakan manajemen ikut menanggung risiko yang ditimbulkan dari tindakannya tersebut.

KETERBATASAN DAN SARAN

Keterbatasan Penelitian

Sebagaimana lazimnya suatu penelitian, hasil penelitian ini juga mengandung beberapa keterbatasan, antara lain: Periode pada penelitian ini hanya menggunakan tiga periode penelitian yaitu 2018, 2019, dan 2020. Dengan ditambahkan periode penelitian dan pembaruan periode, hal ini kemungkinan akan memiliki hasil penelitian yang berbeda dan lebih akurat. Variabel independen pada penelitian ini yaitu CSR, profitabilitas, tax planning, dan struktur modal, serta satu variabel moderasi yaitu kepemilikan manajerial, di mana nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,699 atau sama dengan 69,9% variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Sisanya 30,1% dipengaruhi oleh variabel di luar model penelitian ini.

Saran

Saran-saran yang dapat diberikan oleh peneliti untuk kesempurnaan penelitian selanjutnya, adalah peneliti selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian agar lebih akurat ataupun dapat digeneralisasi. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Misalnya dengan menambah variabel Green Accounting, Intellectual Capital, dan variabel terkait lainnya yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Bagi perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia, diharapkan dapat meningkatkan CSR, profitabilitas, tax planning, dan struktur modal kepada pengguna laporan keuangan, sebagai bentuk kesadaran atas komitmen akan kepedulian perusahaan terutama kepada sosial dan lingkungan. Sehingga dengan komitmen kepedulian ini bisa dijadikan sebagai pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut..

DAFTAR PUSTAKA

- Abihu, Firman. (2020). *Analisis Pengaruh Perencanaan Pajak dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi*. Skripsi. Universitas Riau.
- Angele, T. F., Pardede, S. L. A., & Wongsosudono, C. (2022). *Pengaruh Tax Planning, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmiah Kohesi, 6(1), 79- 87.
- Anwar. 2018. *Analisis Kinerja Keuangan dan Kajian Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015*. Prosiding Seminar Ekonomi Kreatif di Era Digital (pp.29-46). Universitas Muhammadiyah Jember.
- Brigham and Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Chairil Anwar, Pohan. (2013). *Manajemen Perpajakan*. Edisi Revisi. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Chairil Anwar, Pohan. (2017). *Manajemen Perpajakan*. Edisi Revisi. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Dewi, N. M. L., & Suputra, I. D. G. D. (2019). *Pengaruh profitabilitas dan leverage pada nilai perusahaan dengan corporate social responsibility Sebagai variabel pemoderasi*. E-Jurnal Akuntansi, 28(1), 26-54.
- Dewi, N. P. G. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). *Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2019*. Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA), 3(2), 57-67.
- Erawati, T., & Cahyaningrum, D. (2020). *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi*. Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA), 2(2), 151-170.
- Fadhila, N., & Hasibuan, M. (2018). *Penerapan Tax Planning Dalam Meminimalkan Beban Pajak Penghasilan Pada Pt Perkebunan Nusantara IV Medan*. In Seminar Nasional Royal (SENAR) (Vol. 1, No. 1, pp. 455-460).
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta, Bandung.
- Ghozali, Imam dan A Chariri. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hermawan, B. (2011). *Pengaruh Kualitas Produk terhadap Kepuasan, Reputasi Merek, dan Loyalitas Konsumen Jamu Tolak Angin PT. SIDO MUNCUL*. Jurnal Manajemen, 4(2).
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. PT Grasindo, Jakarta.
- Iqbal, M. dan Rio Johan Putra. (2018). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Government Terhadap Nilai Perusahaan dengan Perencanaan Pajak Sebagai Variabel Moderating*. Media Studied Ekonomi. Volume 21 No.1
- Irawan, & Rioni, Y. S. (2020). *Analisis Tax Planning dalam Upaya Minimalisasi Hutang Pajak pada Industri Kecil Menengah di Kota Medan*. Jurnal Perpajakan, 1(2), 191–200.
- Jensen I, M.C and W.H Mecling. (1976). *Theory Of The Firm, Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal Of Financial Economic 3, 305-360.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi satu. Cetakan Ketujuh. PT Raja Grafindo, Jakarta.
- Khumairoh, A. K., & Suprihadi, H. (2021). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate di BEI Periode 2013– 2019*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM), 10(2).
- Krisnando, K., & Novitasari, R. (2021). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020*. Jurnal Akuntansi dan Manajemen, 18(02), 71-81.
- Kusumajaya, D. K. O. (2011). *Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia*. Universitas Udayana, Denpasar: Tesis yang Tidak Dipublikasikan.
- Kusumastuti, W. F., Setiawati, E., & Bawono, A. D. B. (2019). *Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)*. Seminar Nasional dan The 6th Call For Syariah Paper (SANCALL) 2019.
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi*. Jurnal Manajemen Bisnis, 9(2), 147-160.
- Lang, L., H. P., Stulz, R., M., & Walkling. (1989). *Managerial Performance, Tobin's q, and the Gains from Successful Tender Offers*. Journal of Financial Economics, 137-154.
- Lanis, Robert and Grant Richardson. (2012). *Corporate Social Responsibility ant Tax Agressiveness: a teast of legitimacy theory*. J. Account. Public Policy 31, 86-108.
- Lisa, P., & Marlinah, A. (2021, March). *Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Karakteristik Keuangan Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan*. In CoMBInES-Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Sciences (Vol. 1, No. 1, pp. 234- 245).
- Made, N., Dewi, L., & Suputra, I. D. G. D. (2019). *Pengaruh Profitabilitas dan Leverage pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia 28, 26–54.
- Magdalena, Risma. (2019). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tansparansi Sebagai Variabel Moderasi*. Prosiding Seminar Nasional Pakar Ke 2. ISSN (p): 2615-2584. ISSN (E): 2615-3343.
- Mayangsari, Rima. (2018). *Pengaruh Struktur Modal, Kepuasan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Auditt Terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. Jurnal Ilmu Manajemen. Vol. 6 No. 4
- Moniaga, F. (2013). *Struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya terhadap nilai perusahaan industri keramik, porcelen dan kaca periode 2007-2011*. Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, 1(4).
- Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Liberty. Yogyakarta.
- Noviyanti, D., & Ruslim, H. (2021). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan, 3(1), 34-41.

- Nugroho, P. S., Sumiyanti, T., & Astuti, R. P. (2019). *Pengaruh Struktur Modal (Der), Profitabilitas (Roa) dan Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Kepemilikan Manajerial (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2014-2018)*. JAB (Jurnal Akuntansi & Bisnis), 5(02).
- Nurhayati, M., & Dr. Henny Medyawati, S.Kom., M. (2012). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 pada Tahun 2009-2011*. Jurnal Akuntansi, 1–13.
- Oktrima, B. (2017). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan*. Jurnal sekuritas, 1(1), 98-107.
- Pasaribu, M.Y., Topowijono., dan Sulasmiyati, Sri. (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol:35, No:1, Juni, Hal. 154-164
- Phitaloka, N. G. (2018). *Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi pada sektor properti dan real estate yang terdaftar di bei* (Doctoral dissertation, STIE PERBANAS SURABAYA).
- Pohan, Citra Dirawati dan Susi Dwimulyani. (2017). *Analisi Pengaruh Kinerja keuangan, Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Magister Akuntansi Trisakti (e- Journal). Vol. 4, No.1, Hal: 37-54. ISSN: 2339-0959
- Pratama, I. G. G. W., & Wirawati, N. G. P. (2016). *Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi*. E-Jurnal Akuntansi, 15(3), 1796-1825.
- Pratiwi, N. P. Y., Yudiaatmaja, F., & Suwendra, I. W. (2016). *Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*. Jurnal Manajemen Indonesia, 4(1).
- Purnomo, E., & Erawati, T. (2019). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)*. Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara, 1(1), 1-12.
- Putri, Hanni Chyntia Maita dan Surya Raharja. (2013). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating*. Diponegoro Journal Of Accounting. Volume 2, Nomor 3, Hal 1, ISSN (Online) :2337-3806
- Putri, Z. B., & Budiyanto, B. (2018). *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai Variabel Moderating*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM), 7(3).
- Ramayani, Indah & Suriyanti. (2018). *Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaana Utama Sektor Pertambangan Subsektor Pertambangan Batu bara Yang Terdaftar Di BEI*. Paradoks Jurnal Ilmu Ekonomi. Volume 1, e-ISSN :2622-6383
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011- 2017)*. Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, 7(1), 67-82.
- Riati, M., Indrawati, N., & Wiguna, M. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Corporate Social Responsibility dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018)*. The Journal of Taxation: Tax Center, 1(2), 102-120.
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen, 8(2), 7717–7745.

- Sudarma, I. K. G. A. M., & Darmayanti, N. P. A. (2017). *Pengaruh CSR, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan pada Indeks Kompas100*. E-Jurnal Manajemen Unud, 6(4), 1906–1932.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi 16. Bandung: Alfabeta
- Sulbahri, R. A. (2021). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. Akuntansi Dan Manajemen, 16(2), 215-226.
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Sains Manajemen & Akuntansi, X(1), 21–39.
- Tambahani, G. D., Sumual, T. E., & Kewo, C. (2021). *Pengaruh Perencanaan Pajak (Tax Planning) dan Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017- 2019*. Jurnal Akuntansi Manado (JAIM), 142-154.
- Tania, P. D., Silfi, A., & Odiatma, F. (2020). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)*. Jom FEB, 7, 1–15.
- Tarihoran, A. (2016). *Pengaruh Penghindaran Pajak dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Vaariabel Modeasi*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, V.6, No. 02
- Tobin's, J. (1969). *A General Equilibrium Approach to Monetary Theory*. *Journal of Money, Credit and Banking*, 12- 29
- Vira, A. N., & Wirakusuma, M. G. (2019). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 26(2), 1299–1326.
- Wahab, A., & Mulya, A. A. (2012). *Analisis pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR), Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2)*. Universitas Budi Luhur.
- Wardani, D. K., Primastiwi, A., & Marpaung, S. Y. (2020). *Pengaruh Tax Planning Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi*. Media Akuntansi Perpajakan, 5(2), 39-47.
- Wasista, I. P. P., & Putra, I. N. W. A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. E- jurnal akuntansi, 29(3).
- Weston, JF & Copeland. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Jakarta. Erlangga Wiagustini, N. L. P. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Wibisono, Yusuf. (2007). *Membedah Konsep dan Aplikasi CSR (Corporate Social Responsibility)*. Jakarta :PT Gramedia
- Wulandari. (2016). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manjerial Sebagai Variabel Moderasi*. Electronic Theses And Dissertation. Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Yuliem, Marcella Lavenia. 2018. *Pengaruh Perencanaan Pajak (Tax Planning) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol. 7, No. 1, 520-540.
- Ziandra, F., Adel, J. F., & Fatahurazak, F. (2021). *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019*. Student Online Journal (Soj) Umrah-Ekonomi, 2(2), 559-573.

www.economy.okezone.com www.idx.co.id www.katadata.co.id www.republika.co.id