

PENGARUH STRUKTUR MODAL, AKTIVITAS PERUSAHAAN, DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR BAHAN DASAR TERDAFTAR DI BEI 2020 – 2024

Peter Juliyaman Zendrato¹, Syahrizal Chalil²
Manajemen, Fakultas Ekonomi, Unimed
E-mail: peterjuliyaman99@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Capital Structure, Firm Activity, and Corporate Social Responsibility (CSR) on Firm Value with Profitability as an intervening variable in basic materials sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. The research employed a quantitative approach using path analysis with SmartPLS software. The sample was determined using purposive sampling, resulting in several companies that met the research criteria. The findings reveal that Capital Structure, Firm Activity, and CSR have a significant effect on Profitability. Furthermore, Profitability has a significant effect on Firm Value. In addition, Capital Structure, Firm Activity, and CSR also significantly affect Firm Value, both directly and indirectly through Profitability as an intervening variable. These results indicate that optimal capital structure management, enhanced operational activities, and effective implementation of Corporate Social Responsibility can improve profitability and, at the same time, increase firm value.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal, Aktivitas Perusahaan, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor bahan

dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis jalur (path analysis) melalui software SmartPLS. Sampel penelitian ditentukan dengan metode purposive sampling sehingga diperoleh sejumlah perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal, Aktivitas Perusahaan, dan CSR berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Selanjutnya, Profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu, Struktur Modal, Aktivitas Perusahaan, dan CSR juga berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Profitabilitas sebagai variabel intervening. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengelolaan struktur keuangan yang optimal, peningkatan aktivitas operasional, serta penerapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas sekaligus mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal, Aktivitas Perusahaan, *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

1. PENDAHULUAN

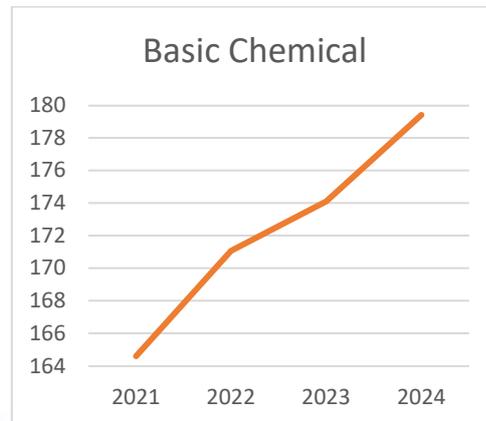
Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja, stabilitas, dan prospek masa depan perusahaan. Nilai ini menjadi indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan merupakan prioritas

strategis demi mempertahankan daya saing di pasar modal.

Sektor bahan dasar (Basic Material), merupakan salah satu pilar utama yang menopang fondasi industri sebuah negara. Sektor ini menyediakan pasokan material penting yang menjadi input bagi berbagai industri lainnya, mulai dari manufaktur, konstruksi, hingga teknologi. Oleh karena itu, kinerjanya sangat vital dalam menentukan kesehatan ekonomi secara keseluruhan. Sektor ini mencakup

beragam subsektor, di antaranya pertambangan mineral (seperti batu bara, nikel, dan timah), logam (baja, aluminium, tembaga), semen dan bahan bangunan (pasir, batu, kerikil), serta industri kimia dasar (pupuk, bahan kimia industri, polimer). Masing-masing subsektor ini memiliki peran unik, tetapi semuanya terhubung dalam satu ekosistem produksi yang kompleks.

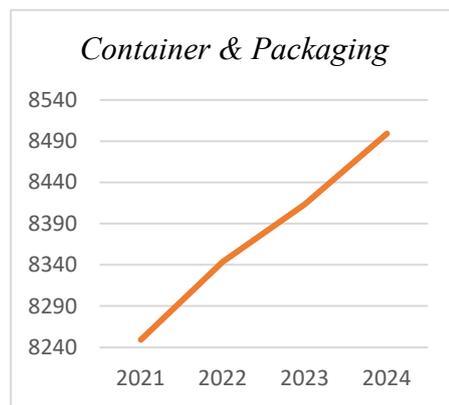
Karakteristik paling menonjol dari sektor bahan dasar adalah ketergantungan yang terhadap harga komoditas. Harga komoditas seperti nikel, batu bara, atau tembaga tidak hanya ditentukan oleh permintaan domestik, tetapi juga sangat dipengaruhi oleh dinamika pasar dan sentimen investor. Ketika harga komoditas naik, perusahaan di sektor ini cenderung mencatat keuntungan yang signifikan. Sebaliknya, penurunan harga dapat menekan profitabilitas, bahkan menyebabkan kerugian. Pada periode 2020–2024, harga komoditas seperti *basic chemical*, batu bara, nikel, dan logam dasar mengalami lonjakan signifikan, sebagaimana terlihat pada data harga komoditas sektor bahan dasar berikut.



Gambar 1.1 Harga Komoditas *Basic Chemical*

Data harga basic chemical selama periode 2020 hingga proyeksi 2024 menunjukkan tren kenaikan yang konsisten. Pada 2020, harga berada di kisaran 165, kemudian meningkat secara bertahap menjadi sekitar 171 pada 2022, dan terus naik hingga 174–175 pada 2023. Kenaikan ini mencapai puncaknya pada 2024 dengan nilai sekitar 179–180. Pola ini menggambarkan adanya pertumbuhan positif di sektor kimia dasar, yang mencerminkan dinamika pasar yang menguntungkan serta potensi kontribusi signifikan terhadap kinerja industri secara keseluruhan. Setelah melihat perkembangan pada komoditas basic chemical, selanjutnya harga pada subsektor Container & Packaging yang juga bagian sektor bahan dasar. Subsektor ini berfungsi

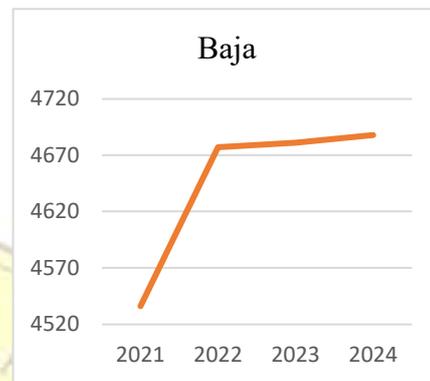
menyediakan kemasan dan wadah yang dibutuhkan untuk distribusi hasil produksi, sehingga fluktuasi harganya dapat memengaruhi biaya operasional, efisiensi distribusi, serta daya saing produk di pasar.



Gambar 1.2 Harga Komoditas *Container & Packaging*

Data harga Container & Packaging selama periode 2020 hingga proyeksi 2024 menunjukkan tren kenaikan yang konsisten. Pada 2020, harga berada di kisaran 8.249 kemudian meningkat menjadi sekitar 8.343 pada 2022, dan terus naik hingga 8.413 pada 2023. Kenaikan ini mencapai puncaknya pada 2024 dengan nilai sekitar 8.499. Pola ini menggambarkan adanya pertumbuhan positif pada subsektor Container & Packaging. Setelah melihat perkembangan pada komoditas

Container & Packaging, selanjutnya akan dibahas pergerakan harga pada subsektor baja.



Gambar 1.3 Harga Komoditas Baja

Data harga baja selama periode 2020 hingga proyeksi 2024 menunjukkan tren yang relatif stabil dengan sedikit peningkatan. Pada 2020, harga berada di kisaran 4.536 kemudian naik menjadi sekitar 4.677 pada 2022, dan sedikit meningkat ke 4.681 pada 2023. Kenaikan ini berlanjut tipis hingga 4.688 pada 2024. Meskipun kenaikan yang terjadi tidak sebesar komoditas lainnya, pola ini tetap mencerminkan adanya permintaan yang terjaga di subsektor baja, yang merupakan komponen utama dalam berbagai aktivitas industri dan konstruksi. Setelah melihat perkembangan pada komoditas baja, selanjutnya akan

dibahas pergerakan harga pada subsektor kertas.

2. LANDASAN TEORI

Teori Sinyal

Teori sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 melalui karyanya *Job Market Signaling*. Nursanita (2019:157) mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikansuatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potonganinformasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerimakemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Theory of Firm Value

Theory of Firm Value tidak dikaitkan dengan satu penemu tertentu, tetapi berkembang dari berbagai literatur klasik ekonomi dan keuangan, terutama dari pemikiran Franco Modigliani dan Merton Miller (1958) serta disempurnakan oleh Jensen & Meckling (1976). Teori ini menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan pemegang saham (Rahman Alamsyah et al., 2020).

Trade-Off Theory

Teori ini diperkenalkan oleh Kraus dan Litzenberger (1973) dan dikembangkan lebih lanjut oleh Myers (1984). Teori ini merupakan penyempurnaan dari teori struktur modal Modigliani & Miller. *Trade-Off*

Theory menyatakan bahwa perusahaan mencari struktur modal yang optimal dengan cara menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang dan biaya utang (Demirgüneş, 2017). Dalam pandangan ini, penggunaan utang yang berlebihan dapat berdampak negatif terhadap *Profitabilitas* dan nilai perusahaan karena menambah risiko finansial (Abdeljawad et al., 2013).

3. METODOLOGI

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta situs resmi masing-masing perusahaan yang termasuk dalam sektor Bahan Dasar. Proses pengumpulan dan pengolahan data dilakukan pada bulan Juni 2025. Rentang waktu tersebut dipilih untuk memastikan bahwa data yang digunakan telah tersedia secara lengkap, valid, dan dapat diandalkan guna mendukung proses analisis serta pencapaian tujuan penelitian secara optimal.

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan pendekatan ilmiah yang menekankan pada pengukuran objektif terhadap fenomena sosial melalui data numerik yang dianalisis dengan metode statistik. Tujuan utama dari pendekatan ini adalah untuk menguji hipotesis, mengukur variabel, dan menentukan hubungan antar variabel secara sistematis dan terstruktur (Ardiawan et al., 2022).

Menurut Sugiyono (2019), penelitian kuantitatif digunakan ketika peneliti ingin mengungkapkan hubungan antar variabel, membuat generalisasi, atau memprediksi suatu fenomena berdasarkan data yang terukur secara statistik. Penelitian ini cocok digunakan jika terdapat hipotesis yang ingin diuji secara dengan bantuan instrumen penelitian yang telah divalidasi.

Populasi dan Sampel

Populasi

Menurut Sugiyono (2017:215), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam sektor Bahan Dasar dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Berdasarkan data yang diperoleh dari situs resmi BEI, jumlah populasi perusahaan sektor ini tercatat sebanyak 110 perusahaan.

Sampel

Menurut Sugiyono (2017:215), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi, yang dipilih dengan tujuan agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan secara tepat. Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Teknik ini digunakan agar perusahaan yang dijadikan

sampel benar-benar relevan dengan tujuan penelitian dan memiliki data yang lengkap. Adapun kriteria purposive sampling yang digunakan meliputi:

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pembahasan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menguji variabel independen Struktur Modal, Aktifitas Perusahaan, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Profitabilitas* sebagai variabel intervening. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan bahan dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 – 2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, sehingga sampel penelitian berjumlah 73 perusahaan dari populasi sebanyak 112 perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama, yaitu Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas, diterima. Berdasarkan hasil pengujian, ditemukan bahwa variabel Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas dengan koefisien jalur sebesar -0,418 dan nilai t-statistic sebesar 5,215 dengan p-value $0,000 < 0,05$. Artinya, semakin tinggi struktur modal yang ditunjukkan oleh meningkatnya proporsi hutang dalam pendanaan perusahaan, maka tingkat profitabilitas perusahaan cenderung menurun. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama

(H1) yang menyatakan Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas diterima.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal (signaling theory), di mana struktur modal yang tinggi (khususnya pembiayaan melalui hutang) memberikan sinyal negatif kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Investor dapat menafsirkan tingginya beban hutang sebagai risiko tambahan yang menekan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Beban bunga dan kewajiban pembayaran hutang yang tinggi berpotensi mengurangi fleksibilitas keuangan perusahaan sehingga berdampak pada penurunan profitabilitas.

Pada periode penelitian 2020–2024, sektor bahan dasar di Indonesia menghadapi tantangan signifikan, seperti fluktuasi harga komoditas global, ketidakpastian ekonomi pascapandemi, serta peningkatan biaya energi dan bahan baku. Kondisi tersebut membuat perusahaan dengan tingkat leverage tinggi semakin rentan terhadap penurunan profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa investor di sektor bahan dasar lebih memperhatikan kemampuan perusahaan menjaga stabilitas laba bersih dibandingkan hanya melihat besarnya pembiayaan melalui hutang.

Penelitian ini sejalan dengan temuan (Nurastuti & Maesaroh, 2020) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian (Amin & Juanda, 2020) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Aktifitas Perusahaan terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan hasil pengujian, ditemukan bahwa koefisien jalur aktivitas perusahaan terhadap profitabilitas tercatat sebesar 0,287 dengan nilai t-statistic 3,312 dan p-value $0,001 < 0,05$. Artinya, semakin tinggi aktivitas perusahaan, maka profitabilitas yang dihasilkan juga cenderung meningkat. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa aktivitas perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas dapat diterima.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal (signaling theory), di mana tingkat aktivitas perusahaan yang baik—seperti efektivitas perputaran aset dan tingginya tingkat penjualan—memberikan sinyal positif kepada investor maupun pemangku kepentingan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara optimal. Aktivitas yang lebih efisien akan memperbesar peluang perusahaan memperoleh laba, sehingga mencerminkan kondisi keuangan yang sehat.

Pada periode penelitian 2020–2024, sektor bahan dasar di Indonesia mengalami dinamika yang cukup besar, terutama karena fluktuasi harga komoditas global seperti semen, baja, dan kimia dasar. Perusahaan yang mampu menjaga tingkat aktivitas operasional yang tinggi—meskipun menghadapi ketidakpastian pasar—cenderung lebih mampu mempertahankan profitabilitasnya. Hal ini memperkuat pandangan bahwa efisiensi operasional dan manajemen aktivitas menjadi kunci

dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sektor bahan dasar.

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan hasil pengujian, ditemukan bahwa nilai koefisien jalur CSR terhadap profitabilitas adalah sebesar 0,150 dengan nilai t-statistic 2,795 dan p-value $0,000 < 0,05$. Artinya, CSR yang dijalankan perusahaan terbukti mampu memberikan kontribusi nyata dalam meningkatkan profitabilitas. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap profitabilitas, diterima.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal (signaling theory). Implementasi CSR memberikan sinyal positif kepada investor dan masyarakat bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga memperhatikan keberlanjutan lingkungan dan kesejahteraan sosial. Sinyal positif ini mampu meningkatkan kepercayaan investor, reputasi perusahaan, serta loyalitas konsumen yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan profitabilitas. Dalam konteks sektor bahan dasar periode 2020–2024, hasil ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan menghadapi tantangan seperti kenaikan biaya produksi, fluktuasi harga komoditas global, dan tekanan regulasi lingkungan, aktivitas CSR tetap mampu menjadi faktor yang memperkuat kinerja profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa CSR mulai dipandang bukan

sekadar sebagai beban biaya, tetapi sebagai bentuk investasi strategis yang dapat meningkatkan nilai ekonomi perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan hasil (Amin & Juanda, 2020) yang menemukan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan (Nurastuti & Maesaroh, 2020) yang menyatakan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal (SM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP). Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh koefisien jalur sebesar 0,355 dengan nilai t-statistic 4,890 dan p-value $0,000 < 0,05$. Artinya, semakin optimal penggunaan struktur modal dalam pendanaan perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, diterima.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal (signaling theory), di mana keputusan perusahaan dalam mengatur struktur modal, baik melalui penggunaan utang maupun ekuitas, menjadi sinyal bagi investor terkait prospek dan kepercayaan diri manajemen terhadap kinerja perusahaan. Struktur modal yang dikelola dengan baik menunjukkan kemampuan perusahaan menjaga keseimbangan antara risiko dan pengembalian, sehingga meningkatkan

persepsi positif investor dan tercermin dalam naiknya nilai perusahaan.

Pada periode penelitian 2020–2024, sektor bahan dasar menghadapi dinamika fluktuasi harga komoditas global seperti batu bara, semen, dan baja. Perusahaan yang mampu mengelola struktur modalnya secara efisien—misalnya dengan memanfaatkan utang untuk ekspansi usaha yang produktif—cenderung memberikan keyakinan lebih kepada investor mengenai prospek pertumbuhan jangka panjang. Hal ini berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan di sektor bahan dasar.

Penelitian ini sejalan dengan hasil (Nurastuti & Maesaroh, 2020) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan ini berbeda dengan penelitian (Amin & Juanda, 2020) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Aktifitas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Aktivitas Perusahaan (AP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP). Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh koefisien jalur sebesar 0,211 dengan nilai t-statistic 2,801 dan p-value $0,005 < 0,05$. Artinya, semakin tinggi aktivitas perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan penjualan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Dengan demikian, hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa Aktivitas Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, diterima.

Temuan ini dapat dijelaskan dengan teori sinyal (signaling theory), di mana tingginya aktivitas perusahaan, yang tercermin dari efektivitas perputaran aset, memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara efisien. Investor menafsirkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aktivitas operasional sebagai indikator kinerja yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

Pada periode penelitian 2020–2024, sektor bahan dasar mengalami dinamika yang signifikan, terutama akibat fluktuasi harga komoditas global seperti baja, semen, dan kimia dasar. Perusahaan di sektor ini yang mampu menjaga efisiensi operasional dan perputaran aset tetap stabil, meskipun menghadapi gejolak harga dan biaya produksi yang meningkat, cenderung memiliki daya tarik lebih tinggi bagi investor. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas operasional yang efektif menjadi salah satu faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan di sektor bahan dasar.

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP). Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh koefisien jalur sebesar 0,188 dengan nilai t-statistic 1,988 dan p-value $0,047 < 0,05$. Artinya, semakin tinggi implementasi CSR yang dilakukan perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Dengan demikian, hipotesis keenam (H6) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, diterima.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal (signaling theory), di mana pelaksanaan CSR dipandang sebagai sinyal positif kepada investor dan masyarakat luas bahwa perusahaan tidak hanya mengejar keuntungan finansial, tetapi juga memperhatikan aspek sosial dan lingkungan. Bagi investor, perusahaan yang aktif melaksanakan CSR dianggap lebih berkomitmen terhadap keberlanjutan usaha, memiliki reputasi yang baik, serta berpotensi menghadapi risiko yang lebih rendah. Hal ini mendorong peningkatan kepercayaan pasar yang pada akhirnya tercermin dalam naiknya nilai perusahaan.

Pada periode penelitian 2020–2024, sektor bahan dasar di Indonesia menghadapi tekanan besar terkait isu lingkungan, seperti emisi karbon, limbah industri, dan penggunaan energi fosil. Perusahaan di sektor ini yang mampu menunjukkan tanggung jawab sosial dan kepedulian terhadap lingkungan melalui program CSR mendapat respon positif dari investor maupun masyarakat. Implementasi CSR yang konsisten pada akhirnya tidak hanya meningkatkan citra perusahaan, tetapi juga memberikan dampak terhadap peningkatan nilai pasar perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan temuan (Nurastuti & Maesaroh, 2020) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian (Amin & Juanda, 2020) yang menunjukkan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (P) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP). Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh koefisien jalur sebesar 0,453 dengan nilai t-statistic 3,091 dan p-value $0,002 < 0,05$. Artinya, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin di pasar. Dengan demikian, hipotesis ketujuh (H7) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, diterima.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal (signaling theory), di mana profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba secara konsisten dan efisien dalam mengelola sumber daya. Informasi mengenai tingginya profitabilitas menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja keuangan sekaligus prospek pertumbuhan perusahaan. Hal ini mendorong meningkatnya kepercayaan pasar yang akhirnya terefleksi pada kenaikan nilai perusahaan.

Pada periode penelitian 2020–2024, sektor bahan dasar di Indonesia mengalami kondisi yang fluktuatif akibat gejolak harga komoditas global dan kenaikan biaya produksi. Namun, perusahaan yang mampu mempertahankan tingkat profitabilitas yang stabil tetap dipersepsikan lebih kuat oleh investor, karena dinilai memiliki daya tahan menghadapi tekanan eksternal. Dengan demikian, profitabilitas menjadi faktor utama yang menentukan persepsi nilai perusahaan di mata investor pada sektor bahan dasar.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui *Profitabilitas*

Berdasarkan hasil pengujian indirect effect, diketahui bahwa variabel Struktur Modal (SM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP) melalui Profitabilitas (P). Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar -0,383 dengan t-statistic 3,502 dan p-value $0,000 < 0,05$. Artinya, semakin tinggi struktur modal yang ditunjukkan dengan meningkatnya proporsi utang dalam pendanaan perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedelapan (H8) yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas, diterima.

Hasil ini dapat dijelaskan dengan teori sinyal (signaling theory), di mana tingginya beban utang memberikan sinyal negatif kepada investor terkait risiko keuangan yang ditanggung perusahaan. Utang yang terlalu besar menekan profitabilitas karena meningkatnya biaya bunga dan kewajiban finansial, sehingga kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba berkurang. Investor menafsirkan kondisi ini sebagai indikasi ketidakstabilan kinerja keuangan, yang pada akhirnya menurunkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Pada periode penelitian 2020–2024, sektor bahan dasar menghadapi kenaikan biaya produksi, fluktuasi harga energi, dan ketidakpastian ekonomi global. Perusahaan dengan struktur modal yang terlalu bertumpu pada utang cenderung kesulitan menjaga profitabilitas karena tingginya beban

keuangan di tengah kondisi pasar yang tidak menentu. Hal ini memperkuat bukti bahwa pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan di sektor bahan dasar sebagian besar dimediasi oleh profitabilitas.

Pengaruh Aktifitas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui *Profitabilitas*

Berdasarkan hasil pengujian indirect effect, diketahui bahwa variabel Aktivitas Perusahaan (AP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP) melalui Profitabilitas (P). Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar 0,386 dengan t-statistic 3,575 dan p-value $0,000 < 0,05$. Artinya, semakin tinggi aktivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan, maka profitabilitas perusahaan juga akan meningkat, dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kesembilan (H9) yang menyatakan bahwa Aktivitas Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas, diterima.

Hasil ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal (signaling theory), di mana aktivitas perusahaan yang efektif misalnya perputaran aset yang cepat dan efisiensi operasional yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara optimal. Peningkatan aktivitas operasional akan mendorong tercapainya profitabilitas yang lebih tinggi, yang kemudian memperkuat persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan. Profitabilitas yang baik menjadi indikator penting yang meningkatkan kepercayaan investor dan

pada akhirnya tercermin dalam kenaikan nilai perusahaan.

Pada periode penelitian 2020–2024, sektor bahan dasar menghadapi tantangan berupa fluktuasi harga komoditas global seperti baja, semen, dan kimia dasar. Perusahaan yang mampu menjaga tingkat aktivitas operasional secara efisien di tengah kondisi tersebut terbukti lebih mudah meningkatkan profitabilitasnya. Kondisi ini membuat investor memberikan penilaian positif terhadap perusahaan, sehingga nilai perusahaan meningkat. Dengan demikian, dapat dipahami bahwa peran profitabilitas sebagai variabel mediasi sangat penting dalam memperkuat pengaruh aktivitas perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, dengan koefisien sebesar 0,251, nilai t-statistic 2,266, dan p-value $0,000 < 0,05$. Temuan ini menandakan bahwa semakin tinggi implementasi CSR, maka semakin besar pengaruhnya dalam meningkatkan profitabilitas yang pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan.

Dalam perspektif signaling theory, pelaksanaan CSR dipandang sebagai sinyal positif yang dikirimkan perusahaan kepada investor, konsumen, maupun masyarakat luas. CSR memberi isyarat bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga memperhatikan keberlanjutan lingkungan, kesejahteraan

sosial, serta tata kelola yang baik. Sinyal positif ini meningkatkan kepercayaan investor, reputasi perusahaan, dan loyalitas konsumen yang pada gilirannya berkontribusi terhadap peningkatan profitabilitas serta nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menegaskan bahwa CSR dapat menjadi instrumen strategis dalam memberikan sinyal positif kepada pasar, sehingga mampu memperkuat profitabilitas sekaligus nilai perusahaan dalam jangka panjang.

5. KESIMPULAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Assets (ROA) sebagai variabel intervening. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 75 perusahaan sektor bahan dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diperoleh beberapa temuan penting sebagai berikut:

1. Struktur Modal (SM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas (P), yang menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi utang perusahaan, semakin rendah tingkat profitabilitas. Hal ini

- sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa beban keuangan yang berlebihan dapat menurunkan kinerja laba.
2. Aktivitas Perusahaan (AP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (P), yang berarti semakin tinggi aktivitas operasional perusahaan, semakin meningkat pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
 3. Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (P), yang berarti semakin tinggi implementasi CSR perusahaan, semakin meningkat pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
 4. Struktur Modal (SM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP), yang menegaskan bahwa proporsi modal yang tepat dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.
 5. Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP),
 6. Aktivitas Perusahaan (AP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP), yang berarti semakin baik aktivitas operasional, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin di pasar.
 7. Profitabilitas (P) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP), menegaskan bahwa kinerja laba yang baik akan memperkuat daya tarik investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.
 8. Struktur Modal (SM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP) melalui Profitabilitas (P), menunjukkan bahwa penggunaan utang yang berlebihan melemahkan profitabilitas dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan.
 9. Aktivitas Perusahaan (AP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai
- menunjukkan bahwa keterlibatan perusahaan dalam tanggung jawab sosial mampu meningkatkan kepercayaan stakeholder dan memberikan dampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Perusahaan (NP) melalui Profitabilitas (P), yang berarti peningkatan aktivitas operasional akan meningkatkan laba, dan selanjutnya memperbesar nilai perusahaan.

10. Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP) melalui Profitabilitas (P), yang berarti semakin tinggi implementasi CSR, semakin besar kontribusinya dalam meningkatkan profitabilitas yang pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan signaling theory, di mana CSR menjadi sinyal positif bagi investor, konsumen, dan masyarakat bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga pada keberlanjutan lingkungan, kesejahteraan sosial, serta tata kelola yang baik. Dengan demikian, CSR dapat berfungsi sebagai instrumen strategis dalam memperkuat profitabilitas sekaligus nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada periode observasi dan sektor industri yang diteliti, sehingga hasilnya belum dapat

digeneralisasi untuk seluruh perusahaan di sektor lain. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian pada sektor berbeda, menambah variabel lain seperti ukuran perusahaan, leverage, maupun pertumbuhan penjualan, serta menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian yang telah dibahas sebelumnya, berikut beberapa saran yang dapat penulis berikan, yaitu:

1 Bagi Perusahaan

Perusahaan sektor bahan dasar diharapkan dapat lebih memperhatikan struktur modal (DER) agar tetap berada pada tingkat yang optimal. Tingginya DER yang tidak dikelola dengan baik dapat menekan profitabilitas sehingga berdampak negatif pada nilai perusahaan. Selain itu, peningkatan efisiensi aktivitas perusahaan (TATO) juga perlu dilakukan melalui optimalisasi pemanfaatan aset untuk menghasilkan pendapatan yang lebih besar. CSR hendaknya tidak hanya dipandang sebagai kewajiban formal, tetapi juga sebagai strategi jangka panjang untuk meningkatkan reputasi, menarik investor, dan memperkuat hubungan dengan stakeholder.

2 Bagi Investor

Investor disarankan untuk tidak hanya mempertimbangkan kinerja keuangan jangka pendek seperti DER atau ROA dalam pengambilan keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan aspek keberlanjutan perusahaan, seperti CSR dan strategi manajemen aset. Hal ini penting mengingat nilai perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi faktor keuangan dan non-keuangan.

3 Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini terbatas pada sektor bahan dasar dengan periode 2020–2024. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya dapat memperluas cakupan penelitian pada sektor lain, memperpanjang periode penelitian, atau menambahkan variabel lain seperti Good Corporate Governance (GCG), ukuran perusahaan, maupun faktor makroekonomi (suku bunga, inflasi, harga komoditas). Dengan demikian, hasil penelitian akan lebih komprehensif dan mampu memberikan gambaran yang lebih luas terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdeljawad, I., Mat-Nor, F., Ibrahim, I., & Abdul-Rahim, R. (2013). Dynamic Capital Structure Trade-Off Theory: Evidence from Malaysia. In *International Review of Business Research Papers* (Vol. 9, Issue 6).
- Agung, A., Myanda, I., Wardhani, K., Mediatrix, M., & Sari, R. (n.d.). *Pengaruh Pengukuran CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi.* <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/index>
- Ai, H., Frank, M. Z., Sanati, A., Almeida, H., Deangelo, H., Graham, J., Hankins, K., Myers, S., Rampini, A., Ritter, J., & Thakor, A. (2020). *The Trade-Off Theory of Corporate Capital Structure* <https://ssrn.com/abstract=3595492>
- Akparhuere, G. O., Anastesia, D. N., & Moses, O. (2019). Effect Of Asset Management Efficiency on Performance of Building And Construction Companies In Nigeria. *Archives of Business Research*, 7(12), 50–69. <https://doi.org/10.14738/abr.712.7388>

- Apriani Lahagu, W., & Chalil, S. (2024). Pengaruh Leverage, Aktivitas Dan *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sector Industrials Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *EKOMA: Jurnal Ekonomi*, 4(1).
- Aprilia Dewi Kumala, & Rohmad Fuad Armansyah. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur*. 1–13.
- Augustina, R., & Apriyanto, G. (2020). Study of Capital Structure (IDX 2011-2017): Firm Growth, Firm Size, and CSR Disclosure on Firm Value. *International Research Journal of Advanced Engineering and Science*, 5(1), 128–133.
- Ayu Puspa Lestiyadi, & Imam Ghazali. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan. *Forkamma*, 8(2). <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>
- Danjuma Abubakar, M., & Madawaki, A. (2025). *Inventory Management Practices And Financial Performance Of Listed Nigerian Manufacturing* (Vol. 4, Issue 1). www.tsuijaf.com
- Data, A., Alhabsji, T., Rahayu, M., & Handayani, S. R. (2017). Effect of Growth, Liquidity, Business Risk and Asset Usage Activity, Toward Capital Structure, Financial Performance and Corporate Value (Study at Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2015). In *European Journal of Business and Management* www.iiste.org ISSN (Vol. 9, Issue 24). www.iiste.org
- Demirgüneş, K. (2017). Capital Structure Choice and Firm Value: New Empirical Evidence from Asymmetric Causality Test. *International Journal of Financial Research*, 8(2). <https://doi.org/10.5430/ijfr.v>
- Erwin Setiawan, & Indra Widjaja. (2022). *Pengaruh*

- Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.* 1105–1115.
- Freeman, R. E., & Dmytriiev, S. (2020). *Corporate Social Responsibility and Stakeholder Theory: Learning From Each Other.* *Symphonya. Emerging Issues in Management*, 1, 7–15.
<https://doi.org/10.4468/2017.1.02freeman.dmytriiev>
- Friske, W., Hoelscher, S. A., & Nikolov, A. N. (2023). The impact of voluntary *Sustainability Reporting* on firm value: Insights from *Signaling Theory.* *Journal of the Academy of Marketing Science*, 51(2), 372–392.
<https://doi.org/10.1007/s11747-022-00879-2>
- Galant, A., & Cadez, S. (2017). *Corporate Social Responsibility* and financial performance relationship: A review of measurement approaches. *Economic Research-Ekonomika Istrazivanja*, 30(1), 676–693.
<https://doi.org/10.1080/1331677X.2017.1313122>
- Hidayat, R., Wahyudi, S., Muharam, H., & Zainudin, F. (2020). Institutional ownership, productivity sustainable investment based on financial constrains and firm value: Implications of agency theory, *Signaling Theory*, and asymmetry information on sharia companies in Indonesia. *International Journal of Financial Research*, 11(1), 71–81.
<https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n1p71>
- Hörisch, J., Freeman, R. E., & Schaltegger, S. (2014). Applying *Stakeholder Theory* in Sustainability Management: Links, Similarities,

6. UCAPAN TERIMA KASIH

DAFTAR PUSTAKA

Format daftarpustaka yang digunakanJurnalmengacupada model

APA yang dikembangkan oleh *American Psychological Association*, Gunakan Mendeley, Zotero, EndNote atau MS WORD Menu Reference, Insert Citation untuk memasukkan sumber kutipan/sitasi pada teks, gambar, tabel yang akan dicantumkan sitasinya. **Minimal jumlah daftar pustaka adalah 15 rujukan.**

