

## STRATEGI PENGELOLAAN RISIKO PASAR DAN PERAN CSR DALAM MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN : PERSPEKTIF PERATAAN LABA DAN STRUKTUR MODAL

Stefani, I Gusti Bagus Arya Wiranata

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti

Korespondensi: [gustiarya9919@gmail.com](mailto:gustiarya9919@gmail.com)

Submitted: 2 June 2024

Accepted: 11 June 2024

Published: 12 June 2024

### Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Risiko Pasar, Corporate Social Responsibility (CSR), dan Perataan Laba terhadap pertumbuhan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan Resiko Pasar sebagai variabel moderasi. Penelitian ini berfokus pada perusahaan Healthcare (terdaftar pada BEI periode 2021-2023). Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan program SPSS 26. Proses pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling yang menghasilkan 57 sampel untuk penelitian ini. Dari hasil penelitian tersebut CSR, perataan laba, dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Implikasi praktis dari penelitian ini adalah perusahaan harus meminimalisir praktik perataan laba agar mencerminkan kondisi keuangan yang sebenarnya guna meningkatkan kepercayaan investor. Faktor-faktor selain model penelitian kemungkinan besar turut mempengaruhi nilai perusahaan sektor Healthcare di BEI selama periode 2021-2023.

### Abstract

*The purpose of this study is to determine the influence of Market Risk, Corporate Social Responsibility (CSR), and Profit Smoothing on company value growth by considering Market Risk as a moderating variable. This research focuses on Healthcare companies (listed on the IDX for the 2021-2023 period). This research uses multiple regression analysis using the SPSS 26 program. The sample selection process uses a purposive sampling method which produces 57 samples for this research. From the results of this research, CSR, income smoothing and capital structure have no effect on company value. The practical implication of this research is that companies must minimize the practice of income smoothing to reflect actual financial conditions in order to increase investor confidence. Factors other than the research model are likely to influence the value of Healthcare sector companies on the IDX during the 2021-2023 period.*

## PENDAHULUAN

Guna meningkatkan nilai pemegang saham, pentingnya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) sebagai bagian dari strategi manajemen perusahaan semakin disadari. Banyak perusahaan yang menerapkan CSR karena sudah menjadi pertimbangan strategis dalam perusahaan. Meski belum menjadi kewajiban yang diatur secara resmi, namun hampir semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memilih untuk mengungkapkan informasi CSR dalam laporan tahunannya. Pemilik suatu perusahaan memberikan wewenang kepada manajemen untuk menjalankan perusahaan dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan pemilik dan nilai perusahaan. Untuk menjaga kestabilan laba, manajemen menerapkan praktik manajemen laba dalam proses pelaporan keuangan sesuai dengan berbagai kendala yang dapat menyebabkan ketidaksesuaian pelaporan keuangan.

Di pasar modal, saat ini sudah menjadi hal yang lumrah bagi perusahaan untuk melakukan pendaftaran guna meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaannya. Hal ini didukung oleh ketentuan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 yang menyatakan bahwa pasar modal meliputi pembelian, penjualan, dan penukaran surat berharga serta keterlibatan organisasi, yayasan, dan kelompok kepentingan yang berkaitan dengan transaksi surat berharga.

Nilai perusahaan diungkapkan krusial untuk menarik minat investor dalam berpartisipasi pada perusahaan. Perlindungan ini mencakup perlindungan terhadap saham, obligasi, sertifikat tanggung jawab, perusahaan, serta kontrak kerja sama spekulatif, kontrak nasib dan berbagai instrumen keuangan lainnya. Nilai suatu perusahaan adalah harga pasar yang bersedia dibayar oleh calon pemegang saham untuk memperoleh hutang dan memperoleh perlindungan nilai dengan menilai keunggulan manajemen dalam menjalankan organisasi. Nilai perusahaan adalah jumlah uang yang bersedia diberikan oleh perusahaan berkelanjutan, dan transaksi di atas harga likuidasi mencerminkan nilai manajemen perusahaan (Utomo 2019). (Utomo 2019) juga menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dilihat sebagai keunggulan pasar karena nilai komitmen dan perlindungan yang luar biasa. Menurut (Fauziah 2017), nilai perusahaan dapat diperkirakan dengan menggunakan berbagai metode seperti Tobin's Q, price-to-earnings ratio (PER), dan price-to-book value (PBV). Sebagaimana disampaikan dalam (Utomo 2019), salah satu metode estimasi yang umum digunakan adalah dengan menggunakan pendekatan biaya persediaan, khususnya Tobin's Q.

Risiko pasar adalah risiko kerugian yang dialami bank yang dapat terlihat pada posisi neraca dan rekening administratif. Kerugian ini terjadi akibat perubahan nilai pasar dari aset dan kewajiban bank. Faktor-faktor pasar yang berubah menyebabkan pergeseran harga tersebut. Volatilitas di pasar mencerminkan konsep risiko pasar (Abogun et al., 2021)

Perataan laba adalah suatu tindakan yang bertujuan untuk mengurangi selisih antara sebenarnya dengan laba yang dianggap sebagai laba normal. Apabila laba tersebut lebih kecil dari laba normal, maka selisihnya diperbesar. Dalam konteks ini, perataan laba mencerminkan upaya sadar manajemen perusahaan untuk mengurangi fluktuasi laba yang dianggap normal. Hal ini merupakan bagian dari strategi bisnis kami untuk membatasi fluktuasi pendapatan yang tidak normal berdasarkan prinsip akuntansi dan bisnis yang baik.

## REVIEW LITERATUR DAN HIPOTESIS

### Perataan laba (Income Smoothing)

Laba Praktik perataan laba merupakan salah satu strategi manajemen laba yang dilakukan manajemen untuk menjaga stabilitas laba perusahaan (Abogun et al., 2021). Perataan laba adalah ketika manajemen melakukan tindakan manipulatif terhadap perubahan laba, dengan tujuan untuk mempertahankan laba perusahaan secara konsisten atau sesuai standar yang dianggap tepat oleh perusahaan.

Menurut (Jariah, 2016), “perataan laba adalah perataan laba yang dilaporkan sebagai pengurangan secara sadar atas fluktuasi laba tertentu yang dianggap normal bagi suatu perusahaan”. Perataan dimotivasi oleh manajemen untuk mengurangi volatilitas laba yang dilaporkan. Manajemen memilih untuk mempertahankan nilai laba yang stabil dibandingkan dengan nilai laba yang lebih fluktuatif, sehingga jika jumlah laba sebenarnya menurun dibandingkan laba tahun sebelumnya, maka manajemen menaikkan laba yang dilaporkan. Sebaliknya, jika laba aktual meningkat dibandingkan laba tahun sebelumnya, maka manajemen akan memilih untuk mengurangi laba yang dilaporkan (Jariah, 2016).

### Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2011), nilai perusahaan mengacu pada nilai sekarang dari pendapatan atau arus kas yang diharapkan diterima di masa depan. Kinerja suatu perusahaan dapat dinilai dengan rasio kapitalisasi pasar. Banyaknya saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia

(BEI) menentukan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin bernilai perusahaan tersebut. Investor mengharapkan keuntungan dari naiknya harga saham, dan seiring dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan, maka kepercayaan mereka terhadap perusahaan tersebut juga dapat meningkat (Nasution et al., 2019). Hal ini juga berkontribusi terhadap kebahagiaan pemilik bisnis, dan seiring dengan meningkatnya nilai bisnis mereka, kebahagiaan mereka juga meningkat. Nilai Perusahaan Nilai perusahaan tercermin pada harga saham di pasar modal dan mencerminkan pandangan investor terhadap kinerja dan pengelolaan sumber daya perusahaan (Kusumawati & Rosady, 2018).

### **Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan**

Teori legitimasi, di sisi lain, berkaitan dengan bagaimana perusahaan memastikan bahwa aktivitas mereka dianggap sah atau diakui oleh komunitas yang lebih luas. Perusahaan diharapkan menyikapi lingkungan dengan melakukan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Hal ini mencakup komitmen untuk menyumbangkan sebagian aset perusahaan untuk meminimalkan dampak negatif terhadap masyarakat dan lingkungan, dengan tujuan meningkatkan citra perusahaan (Deegan dalam Wardani, 2012).

Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) mengacu pada kewajiban perusahaan untuk berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi berkelanjutan dan memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan dalam kegiatan operasionalnya. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas, semua perusahaan wajib mengungkapkan tanggung jawab sosial dan lingkungannya dalam laporan tahunannya (Suhartonoputri, 2017). Pengukuran CSR pada penelitian ini menggunakan indikator Global Reporting Initiative (GRI) G4, yaitu standar pelaporan yang membantu perusahaan dalam menyusun laporan keberlanjutan dengan menyajikan informasi relevan mengenai tanggung jawab sosial (Suhartonoputri, 2017).

### **Teori Sinyal**

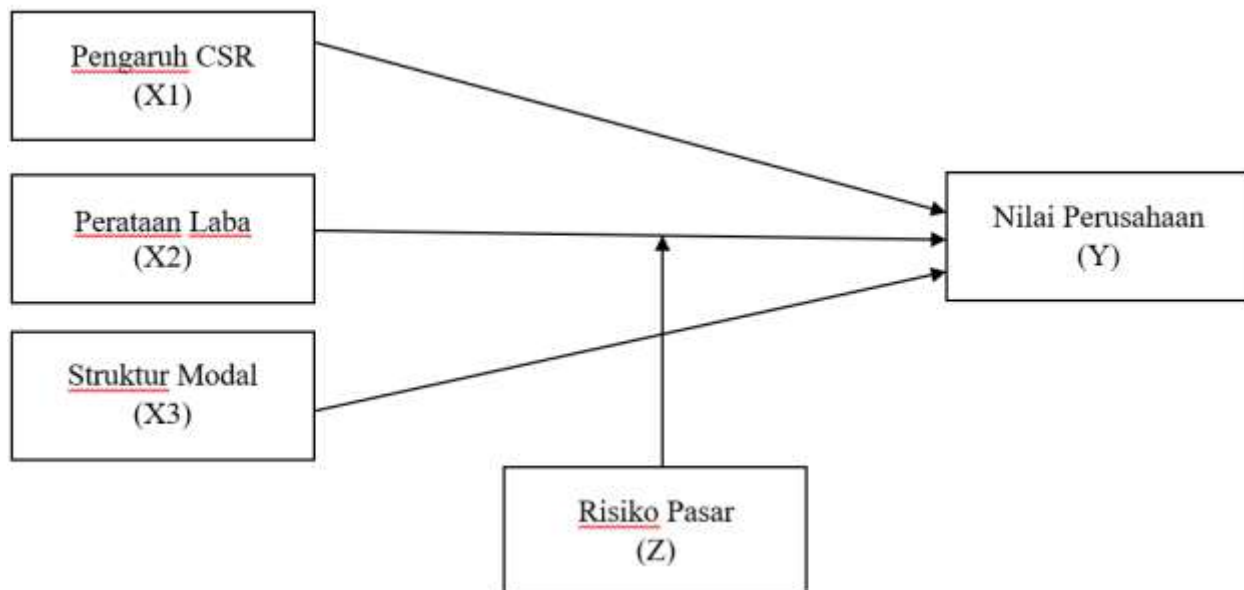
Teori ini dapat diartikan sebagai pemberian sinyal yang dilakukan oleh perusahaan kepada pihak luar. Sinyal ini memiliki wujud dalam berbagai bentuk, yang dapat dilihat secara tidak langsung maupun secara langsung. Sinyal yang dikeluarkan perusahaan memiliki tujuan agar pihak luar dapat melakukan penilaian terhadap kondisi perusahaan. Teori sinyal dalam penelitian ini dapat dihubungkan dengan pihak manajemen bank yang menyerahkan suatu sinyal kepada pihak luar. Laporan keuangan, termasuk laporan tahunan serta laporan keuangan interim merupakan bentuk dari sinyal. Data pada laporan keuangan tersebut nantinya akan berguna bagi pihak luar, seperti sebagai bahan pertimbangan dalam keputusan investasi, data penelitian, dan lain-lain.

Teori sinyal melibatkan dua pihak, yaitu pihak internal dan pihak eksternal. Dalam kerangka ini, manajemen dianggap sebagai pihak internal yang mengirimkan sinyal, sedangkan investor berperan sebagai penerima sinyal tersebut (Spence, 1973). Teori ini dianggap sebagai teori penting dalam penelitian karena hubungan nilai perusahaan yang erat dengan teori sinyal. Jika perusahaan gagal atau tidak efektif dalam menyampaikan sinyal mengenai nilai perusahaan, maka nilai perusahaan dapat tidak sesuai dengan posisinya yang sebenarnya, yang berarti nilai perusahaan dapat di atas atau di bawah nilai sebenarnya.

### Teori Keagenan

Hubungan keagenan terjadi ketika satu individu atau lebih, yang dikenal sebagai prinsipal dan agen, membuat perjanjian. Perjanjian ini memberi agen wewenang untuk mengambil keputusan atas nama prinsipal. Ketika prinsipal mengizinkan agen untuk bertindak dan mengambil keputusan atas namanya, hubungan keagenan terbentuk (Jensen & Meckling, 2012). Asimetri informasi, di mana agen memiliki lebih banyak informasi dan mungkin menyembunyikan sebagian dari prinsipal, membuat pengendalian tindakan agen menjadi sulit bagi prinsipal karena keterbatasan informasi yang dimiliki. Dalam konteks penelitian ini, teori keagenan dianggap sebagai middle theory karena berkaitan dengan keputusan perataan laba yang dilakukan oleh manajemen sebagai hasil dari asimetri informasi yang ada.

### Kerangka Konseptual Penelitian



### Perumusan Hipotesis

#### Pengaruh Corporate Social Responsibility(CSRR) Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut World Business Council for Sustainable Development dalam (Suhartonoputri, 2017). tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) merupakan komitmen perusahaan untuk berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi berkelanjutan. Definisi tersebut ditegaskan dalam Undang-Undang Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas yang menyatakan bahwa semua perusahaan yang bergerak di bidang sumber daya alam wajib menyatakan tanggung jawab sosial dan lingkungannya dalam laporan tahunannya berikut ini harus dilaporkan.

Namun, tidak semua perusahaan energi melaporkan CSR sesuai pedoman GRI G4. CSR diharapkan fokus pada lingkungan, kondisi kerja, hubungan masyarakat, investasi sosial, dan citra perusahaan. Interaksi antara perusahaan dengan lingkungan sosialnya memerlukan adanya timbal balik yang berdampak pada dampak sosial dari operasional perusahaan. Oleh karena itu,

pelaku usaha yang memanfaatkan sumber daya masyarakat harus mengembalikan sebagian keuntungannya kepada masyarakat (Hapsara, 2016) dalam (Suhartonoputri, 2017).

CSR merupakan sebuah konsep yang mengharuskan perusahaan untuk mempertimbangkan kepentingan pemangku kepentingan dalam operasional bisnisnya, seperti karyawan, konsumen, masyarakat, dan pemerintah, dalam menghasilkan keuntungan. Penelitian (Suhartonoputri, 2017) menunjukkan bahwa CSR mempunyai dampak positif yang besar terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian (Sabatini & Sudana, 2019) dan (Karundeng et al., 2017) menunjukkan dampak negatif yang besar. Dalam penelitian ini CSR diukur dengan menggunakan indikator Global Reporting Initiative (GRI) G4 (Suhartonoputri, 2017).

### **H1:CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

#### **Pengaruh Perataan Laba Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengaruh Perataan Laba terhadap Nilai Perusahaan Perataan laba adalah Upaya yang disengaja untuk meminimalkan fluktuasi laba,Praktik perataan laba biasanya muncul sebagai akibat dari konflik kepentingan pemegang saham dan manajemen. Masing-masing pihak berusaha mencapai tingkat kemakmuran yang diinginkan, yang menjadi sumber konflik (Saifaddin, 2020). Konflik keagenan akan terjadi dan mengakibatkan adanya tindakan oportunistik manajemen, seperti tindakan praktik perataan laba, sehingga laba yang dilaporkan bersifat semu.Kinerja perusahaan yang terlihat dalam laporan keuangan tidak sesuai dengan apa yang terjadi di lapangan jika tingkat manipulasi laba yang tinggi. Hal tersebut akan memberikan sinyal negatif sehingga mempengaruhi kepercayaan pemegang saham dan berdampak pada harga saham dan nilai perusahaan turun.

Penelitian (Abogun et al., 2021) dan (Sinurat et al., 2018) menyatakan bahwa perataan laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **H2:Perataan laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan**

#### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Dampak Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pada dasarnya struktur modal berkaitan dengan sumber pendanaan internal dan eksternal. Penetapan struktur modal yang efektif juga mempengaruhi kinerja perusahaan dalam mencapai tujuannya (Kusumawati & Rosady, 2018). teori trade-off menjelaskan bahwa penetapan kebijakan struktur modal melibatkan trade-off antara risiko dan return. Semakin besar perusahaan meningkatkan komitmennya, semakin besar pula risiko yang ditanggung organisasi, namun semakin besar manfaat yang diterimanya. Menurut teori sinyal, jika manajer ingin harga saham naik dan yakin masa depan perusahaan menjanjikan, maka mereka akan mengambil lebih banyak utang. Hal ini dapat menjadi sinyal yang lebih andal dan positif mengenai saham kepada calon investor karena diyakini dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Saifaddin, 2020). Di sisi lain, (Siregar et al., 2019) menemukan dalam penelitiannya bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pembahasan di atas, maka hipotesis ketiga yang diuji dalam penelitian ini adalah:

### **H3:Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### Risiko Pasar Memoderasi Perataan laba terhadap Nilai Perusahaan

Risiko pasar memoderasi perataan laba terhadap nilai perusahaan Risiko pasar adalah risiko kerugian akibat turunnya harga pasar akibat perubahan faktor pasar yang dapat mempengaruhi posisi portofolio bank (Hidayat et al., 2022). Risiko pasar merupakan salah satu faktor yang dapat menjelaskan nilai suatu perusahaan. Konsep risiko pasar tercermin dalam volatilitas pasar (Abogun et al., 2021). Manajemen cenderung memperlancar laba karena pemegang saham menginvestasikan sahamnya dengan lebih hati-hati untuk memenuhi sasaran kinerja, memenuhi perjanjian hutang, dan meningkatkan keandalan estimasi keuangan. Karena risiko pasar yang tinggi, tingkat pengembalian yang tinggi akan diimbangi dengan tingkat pengembalian yang tinggi, dan tidak ada jaminan bahwa saham yang Anda investasikan akan berhasil dan bahkan mungkin gagal karena terlalu banyak risiko. Menyatakan bahwa dalam lingkungan pasar yang tidak menentu, perataan laba menurunkan nilai perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa volatilitas pasar merupakan faktor penting dalam dampak perataan laba terhadap nilai perusahaan, dan risiko tersebut dapat melemahkan pengaruh perataan laba terhadap nilai perusahaan.

#### H4:Risiko pasar Memoderasi pengaruh perataan laba terhadap nilai perusahaan

### METODE PENELITIAN

#### Rancangan Penelitian

Di dalam penelitian, kami menggunakan metode kuantitatif yang di rancangan berdasarkan pada pengujian hipotesis, keputusan diambil berdasarkan hasil analisis data dan variabel yang akan diteliti, dan penjelasan tentang pengaruh antar variabel-variabel yang digunakan. Penelitian ini berfokus pada pengamatan antara variabel independen, yaitu pengaruh CSR, perataan laba dan struktur modal yang berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan, dengan dimoderasi oleh risiko pasar. Perusahaan HealthCare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan menjadi fokus dalam penelitian ini. Data sekunder yang diambil berupa laporan tahunan perusahaan sektor HealthCare yang telah diaudit dan dipublikasikan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta situs resmi milik objek penelitian.

#### Populasi dan Sampel

Populasi dan sampel objek yang digunakan dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan sektor Healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode purposive sampling, di mana hanya perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu yang akan dijadikan sampel. Berikut adalah tabel kriteria dalam menyeleksi sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

No	Kriteria	Jumlah
1	Jumlah perusahaan Healthcare yang terdaftar di BEI selama Periode 2021-2023	33
2	Jumlah perusahaan Healthcare yang tidak mempublikasikan laporan keuangan Secara Lengkap periode 2021-2023	(11)
3	Jumlah Perusahaan Healthcare yang tidak menerbitkan laporan mengenai Sustainability Report (SR)	(4)

4	Perusahaan yang tidak terdapat kelengkapan mengenai data nilai perusahaan	(10)
	<b>Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria</b>	<b>19</b>
	<b>Jumlah tahun penelitian</b>	<b>3</b>
	<b>Total data yang memenuhi kriteria yang digunakan dalam penelitian</b>	<b>57</b>

### Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi, menggunakan sumber data sekunder berupa laporan tahunan, laporan keuangan dari masing-masing perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada situs resmi BEI untuk periode 2011-2021, serta situs internal masing-masing perusahaan.

### Variabel dependen

#### Nilai Perusahaan

Persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan pengelolaan sumber daya perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan di pasar (Kusumawati & Rosady, 2018). Alat ukur Tobin's Q digunakan untuk menentukan nilai perusahaan, di mana nilai yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berkembang dengan baik. Rumus Tobin's Q menurut Lastanti (2023) adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{(MVS+D)}{TA}$$

Keterangan

Tobin's Q : Nilai Perusahaan

MVS : Nilai pasar saham yang diperoleh dari hasil jumlah saham yang beredar  
× harga saham

D : Nilai pasar hutang diperoleh dari (kewajiban lancar – aset lancar  
+ kewajiban jangka panjang)

TA : Total aset perusahaan

### Variabel Independen

#### a. Pengaruh CSR

Penelitian ini menggunakan indikator dari GRI (Global Reporting Initiative). (GRI, 2018) memperkenalkan indikator terbaru yang mencakup informasi-informasi kritical. Menurut (GRI, 2010), pemahaman CSR mencakup tiga aspek utama yaitu profit, planet, dan people. GRI-G4 mengembangkan Indeks Pengungkapan CSR menjadi 91 indikator yang terbagi dalam tiga kategori, yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial, yang dilaporkan melalui laporan keberlanjutan. Metode pengukuran yang digunakan untuk mengukur indikator variabel CSR adalah analisis konten. Menurut (GRI, 2018), rumus pengungkapan CSR adalah sebagai berikut:

$$CSR = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Keterangan :

CSR : Corporate Social Responsibility

$\sum X_{ij}$  : Jumlah item pengungkapan i, perusahaan j

$n$  : Jumlah Item Pengungkapan

### b. Perataan Laba

Manipulasi yang disengaja atas fluktuasi laba yang dilaporkan oleh manajemen bertujuan untuk mempertahankan laba perusahaan pada tingkat yang dianggap normal oleh perusahaan, atau dengan kata lain, untuk membuat laba yang dilaporkan perusahaan tampak stabil (Saifaddin, 2020). Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Rahma & Lastanti, 2023), Indeks Eckel digunakan sebagai alat pengukuran untuk menilai perataan laba. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung Indeks Eckel:

$$\text{Indeks Eckel} = \frac{CV\Delta I}{CV\Delta S}$$

Keterangan :

$\Delta I$  : Perubahan laba dalam satu periode

$\Delta S$  : Perubahan penjualan dalam satu periode

$CV\Delta I$  : Koefisien variasi untuk perubahan laba

$CV\Delta S$  : Koefisien variasi untuk perubahan penjualan

Terkait dengan Rumus  $CV\Delta I$  dan  $CV\Delta S$  dapat dirumuskan Sebagai Berikut :

$$\sqrt{\frac{\epsilon (\Delta x - \Delta X)^2}{n-1}}$$

Keterangan :

$\Delta x$  : Perubahan penghasilan bersih/laba (i) atau penjualan (s) antara tahun n tahun n-1

$\Delta X$  : Rata-rata perubahan penghasilan bersih/laba (i) atau penjualan (s) antara tahun n dengan tahun n-1

$n$  : Banyak tahun yang diteliti

### c. Struktur Modal

Perbandingan modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri terdiri dari laba ditahan dan ekuitas pemegang saham, sedangkan modal asing terdiri dari utang jangka panjang atau jangka pendek (Siregar et al., 2019). Rumus rasio utang terhadap ekuitas (debt to equity ratio) dapat digunakan untuk mengukur struktur modal (Rahma & Lastanti, 2023). Adapun rumus dari rasio utang terhadap ekuitas adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Shareholders Equity}}$$



**Variabel Moderasi****Risiko Pasar**

Risiko pasar merujuk pada kerugian yang timbul akibat penurunan harga pasar karena perubahan faktor pasar, yang dapat merugikan posisi portofolio bank (Hidayat et al., 2022). Menurut penelitian (Abogun et al., 2021), untuk mengukur risiko pasar, digunakan standar deviasi dari All-Share Index dari Bursa Efek Indonesia sebagai proxy.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Tabel 1**  
**Uji Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviation
CSR	57	0.00	1.00	0.9474	0.22528
Perataan Laba	57	-21.60	27.00	0.3439	4.68348
Struktur Modal	57	0.10	3.82	0.7137	0.75737
Nilai Perusahaan	57	-0.58	15.08	0.6567	2.57141
Risiko Pasar	57	7.62	7.62	7.6200	0.00000
Valid N (listwise)	57				

Sumber: Data diolah SPSS, 2024

Tabel 1 menunjukkan bahwa analisis data deskriptif dari total 57 sampel perusahaan mengenai nilai perusahaan, *Corporate Social Responsibility* (CSR), Perataan Laba, struktur modal, dan risiko pasar. Berdasarkan analisis data deskriptif nilai perusahaan memiliki nilai perusahaan terendah sebesar -0.58 yang terjadi pada PT MERK Tbk tahun 2023 dan nilai perusahaan tertinggi sebesar 15.08 yang terjadi pada PT SIDO Tbk tahun 2023. Nilai mean dan standar deviasi nilai perusahaan pada perusahaan HealthCare masing-masing sebesar 0.66 dan 2.57. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai terendah sebesar 0.00 yang terjadi pada PT DVLA Tbk tahun 2021 dan juga pada PT SILO Tbk tahun 2021 dan nilai tertinggi sebesar 1.00 yang terjadi pada seluruh perusahaan selain PT DVLA Tbk dan PT SILO Tbk tahun 2021. Nilai mean dan standar deviasi CSR Pada perusahaan HealthCare masing-masing sebesar 0.95 dan 0.22. Variabel Perataan Laba memiliki nilai terendah sebesar -21.60 yang terjadi pada PT SRAJ Tbk tahun 2022 dan nilai tertinggi sebesar 27.00 yang terjadi pada PT PYFA Tbk tahun 2023. Nilai mean dan standar deviasi Perataan Laba Pada perusahaan HealthCare masing-masing sebesar 0.34 dan 4.68.

Variabel struktur modal memiliki nilai terendah sebesar 0.10 yang terjadi pada PT RSGK Tbk tahun 2022-2023. dan struktur modal tertinggi sebesar 3.82 yang terjadi pada PT PYFA Tbk tahun 2021. Nilai mean dan standar deviasi struktur modal pada perusahaan HealthCare masing-masing sebesar 0.71 dan 0.76. Risiko pasar terendah pada perusahaan HealthCare sebesar 7.62 yang terjadi pada seluruh perusahaan HealthCare tahun 2021-2023 dan risiko pasar tertinggi sebesar 7.62 yang terjadi pada seluruh perusahaan HealthCare tahun 2021-2023. Nilai mean dan standar deviasi risiko pasar pada perusahaan manufaktur sub sektor HealthCare masing-masing sebesar 7.62 dan 0.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**

	Unstandardized Residual
N	57
Asymp. Sig.(2-tailed)	0.2

*Sumber: Data diolah SPSS,2024*

Berdasarkan tabel 2, diketahui bahwa nilai Asymp. Sig.(2-tailed) pada penelitian sebesar  $0,200 > 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa residual telah terdistribusi normal yang artinya asumsi dasar kenormalan telah dipenuhi.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
CSR	0.994	1.006	Tidak terjadi multikolinearitas
Perataan Laba	0.565	1.771	Tidak terjadi multikolinearitas
Struktur Modal	0.947	1.056	Tidak terjadi multikolinearitas
Perataan Laba x Risiko Pasar	0.578	1.729	Tidak terjadi multikolinearitas

*Sumber: Data diolah SPSS,2024*

Hasil uji multikolinieritas pada tabel 3, menunjukkan nilai VIF variabel independen CSR, perataan laba, struktur modal serta variabel moderasi risiko pasar memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10 dan memiliki nilai tolerance (TOL) tidak kurang dari 0,1, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dan variabel moderasi yang digunakan pada penelitian tidak mengalami masalah multikolinieritas.

**Tabel 4**  
**Uji Autokorelasi**

Durbin-Watson	Nilai dU (batas bawah)	Nilai 4 dU (batas atas)
2.011	1.7253	2.2547

*Sumber: Data diolah SPSS, 2023*

Hasil analisis autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2.011, sementara nilai Du pada tabel Durbin-Watson adalah 1.7253. Dengan demikian, terdapat perbandingan  $1.7253 < 2.011 < 2.2547$  ( $4 - 1.7253$ ). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam data, yang mengindikasikan bahwa penelitian tidak mengalami masalah autokorelasi pada model. Dengan kata lain, tidak ada pola korelasi antara nilai-nilai residual dalam model regresi, sehingga asumsi mengenai independensi residual terpenuhi.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Signifikansi	Keterangan
CSR	0.579	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Perataan Laba	0.810	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Struktur Modal	0.090	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Perataan Laba x Risiko Pasar	0.894	Tidak terjadi heteroskedastisitas

*Sumber: Data diolah SPSS, 2023*

Hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 5, menunjukkan bahwa variabel independen CSR, perataan laba, struktur modal, moderasi risiko pasar memiliki nilai signifikansi masing-masing  $>$  alpha 0.05 sebesar 0.579, 0.810, 0.090 dan 0.894 yang menunjukkan bahwa data homoskedastisitas atau tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Tabel 6 Hasil Uji T Parsial

Variabel	Koefisien	Signifikan	Kesimpulan
Constant		0.00	
CSR	0.071	0.92	H1 ditolak
Perataan Laba	0.079	0.667	H2 ditolak
Struktur Modal	-0.105	0.46	H3 ditolak
Perataan Laba x Nilai Resiko	-0.068	0.707	H4 ditolak

Sumber: Data diolah SPSS, 2023

Corporate Social Responsibility (CSR) memiliki nilai koefisien 0,071 dengan arah positif dan signifikansi 0,920, yang lebih besar dari 0,05, sehingga H0 diterima dan H1 ditolak. Ini berarti CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Perataan Laba memiliki koefisien 0,079 dengan arah positif dan signifikansi 0,667, juga lebih besar dari 0,05, sehingga H0 diterima dan H2 ditolak, menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Struktur Modal memiliki koefisien -0,105 dengan arah negatif dan signifikansi 0,460, yang lebih besar dari 0,05, sehingga H0 diterima dan H3 ditolak, menandakan tidak ada pengaruh signifikan. Interaksi antara Perataan Laba dan Nilai Risiko memiliki koefisien -0,068 dengan signifikansi 0,707, juga lebih besar dari 0,05, sehingga H0 diterima dan H4 ditolak, menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan. Kesimpulannya, tidak ada variabel independen yang diuji memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen dalam penelitian ini.

Tabel 7  
Hasil Uji F Simultan

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	6.426	4	1.607	2.63	0.021 <sup>b</sup>
Residual	363.855	52	6.997		
Total	370.282	56			

Sumber: Data diolah SPSS, 2023

Dari tabel berikut hasil pengujian menunjukkan Nilai sig. F (Statistic) sebesar 0.021 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 dan nilai F statistik > dari F tabel yaitu 2.63 > 2.53. Dari sini, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara variabel perataan laba, struktur modal, dan variabel moderasi risiko pasar terhadap nilai perusahaan pada perusahaan healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

**Tabel 8**  
**Uji Determinasi ( $R^2$ )**

<b>R</b>	<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>	<b>Std. Error of the Estimate</b>	<b>Durbin-Watson</b>
0.132	0.017	0.58	2.64523	2.011

*Sumber: Data diolah SPSS, 2023*

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi, diperoleh nilai adjusted R Square sebesar 0,58. Hal ini menunjukkan bahwa sekitar 58% dari variasi variabel dependen (nilai perusahaan) dapat dijelaskan oleh gabungan dari variabel perataan laba, struktur modal, dan risiko pasar pada perusahaan manufaktur sub sektor healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021. Sementara itu, sisanya sebesar 42% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Ini menegaskan bahwa, meskipun variabel independen yang diteliti memberikan kontribusi signifikan, masih ada faktor-faktor lain di luar model yang juga berperan dalam menentukan nilai perusahaan.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis data deskriptif, Corporate Social Responsibility (CSR) memiliki variasi nilai dari 0 hingga 1 di antara perusahaan yang diteliti. Meskipun nilai-nilai CSR bervariasi, hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan adalah 0,920, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Artinya, secara statistik, tidak terdapat pengaruh signifikan antara CSR dan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa praktik CSR yang tinggi atau rendah dalam perusahaan belum tentu berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, investor tampaknya tidak mempertimbangkan CSR secara signifikan dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan.

### **Pengaruh Perataan Laba terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil analisis menunjukkan bahwa perataan laba memiliki variasi nilai yang signifikan dari -21,60 hingga 27,00 di antara perusahaan yang diteliti. Namun, hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk pengaruh perataan laba terhadap nilai perusahaan adalah 0,667, lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Ini berarti secara statistik, tidak terdapat pengaruh signifikan antara perataan laba dan nilai perusahaan. Hasil ini menegaskan bahwa tingkat perataan laba yang tinggi atau rendah dalam perusahaan belum tentu berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Investor tampaknya lebih cenderung mempertimbangkan faktor-faktor lain selain perataan laba dalam pengambilan keputusan investasi.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal perusahaan juga memiliki variasi nilai yang signifikan dari 0,10 hingga 3,82. Namun, hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah 0,460, lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Ini menunjukkan bahwa secara statistik, tidak terdapat pengaruh signifikan antara struktur modal dan

nilai perusahaan. Hasil ini menegaskan bahwa struktur modal yang tinggi atau rendah dalam perusahaan belum tentu berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Investor kemungkinan lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain selain struktur modal dalam pengambilan keputusan investasi.

### **Risiko Pasar Memperkuat pengaruh Perataan Laba terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk interaksi antara perataan laba dan risiko pasar terhadap nilai perusahaan adalah 0,707, lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Ini menunjukkan bahwa secara statistik, tidak terdapat pengaruh signifikan antara interaksi antara perataan laba dan risiko pasar terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa risiko pasar memperkuat pengaruh perataan laba terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam konteks penelitian ini, risiko pasar tidak memperkuat pengaruh perataan laba terhadap nilai perusahaan.

### **Simpulan, keterbatasan, implikasi dan saran**

#### **Simpulan**

Mengacu pada data yang diperoleh dan pengujian yang dilakukan terhadap 57 perusahaan sampel dengan menggunakan regresi linier berganda, perusahaan HealthCare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023 dapat disimpulkan bahwa CSR, Perataan laba, dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan HealthCare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Nilai-nilai CSR, perataan laba, struktur modal, dan interaksi antara perataan laba dan risiko pasar tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan dalam sub-sektor HealthCare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Oleh karena itu, faktor-faktor lain di luar model penelitian kemungkinan besar turut mempengaruhi nilai perusahaan dalam konteks ini. Risiko pasar tidak dapat memperbesar dampak perataan laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan HealthCare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 hingga 2023.

#### **Keterbatasan.**

Keterbatasan dalam melakukan penelitian ini adalah koefisien determinasi (adjusted R-squared) hanya sebesar 0,58. Artinya masih banyak variabel independen lain (42%) yang mempengaruhi nilai perusahaan yang tidak dimasukkan dalam model penelitian yang satu ini.

#### **Implikasi**

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat beberapa implikasi, antara lain:

1. Implikasi praktis dari hasil penelitian bagi perusahaan antara lain memberikan informasi dan kesadaran untuk membantu perusahaan meminimalkan praktik perataan laba dan memastikan bahwa laporan keuangan yang dipublikasikan sudah sesuai. yang mencerminkan keadaan sebenarnya perusahaan. Selain itu, penelitian ini memberikan informasi kepada investor dan calon investor tentang perataan laba yang sering dilakukan perusahaan, sehingga memungkinkan investor untuk mempertimbangkannya dalam keputusan investasinya.
2. Implikasi teoritis hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan untuk memperkuat teori keagenan tentang hubungan perataan laba dan nilai perusahaan.

### Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Saran untuk penelitian berikutnya adalah menambahkan variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, misalnya variabel good corporate governance, kinerja perusahaan, Audit Internal, Kinerja Manajemen.

### DAFTAR PUSTAKA

- Abogun, S., Adigbole, E. A., & Oloredo, T. E. (2021). Income Smoothing and Firm Value in a Regulated Market: the Moderating Effect of Market Risk. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(3), 296–308. <https://doi.org/10.1108/AJAR-08-2020-0072>
- GRI. (2010). *GRI Index 2010*. GRI Index 2010.
- GRI. (2018). *GRI Index 2018*. GRI Index 2018. <https://doi.org/10.1596/30439>
- Hapsara, S. N. (2016). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan*.
- Hidayat, M., Pratiwi, T. S., Siregar, M. I., & Saggaf, A. (2022). *Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas, Rasio Kecukupan Modal Dan Resiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perbankan Di Bursa Efek Indonesia)*. 24–23.
- Jariah, Ai. (2016). Tindakan Perataan Laba Pada Perusahaan Jasa Di Indonesia Dengan Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, Dan Leverage sebagai Variabel Pembeda. *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi Wiga*, 6(2).
- Jensen, M., & Meckling, W. (2012). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Karundeng, F., Nangoi, G. B., & Karamoy, H. (2017). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas, Kepemilikan Manajemen, dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Ta. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "Goodwill,"* 8(2), 1–10. <https://doi.org/10.35800/jjs.v8i2.16901>
- 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. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Nasution, N., Faruqi, F., & Rahayu, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 153–171. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.273>
- Rahma, D. M., & Lastanti, H. S. (2023). Pengaruh Perataan Laba Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Pasar Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(1), 1–14. <https://doi.org/10.25105/jat.v10i1.16233>
- Sabatini, K., & Sudana, I. P. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 14(1), 56–69. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14i01.p06>
- Saifaddin, M. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Income Smoothing dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance (GCG) sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 1–9. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.6889>
- Sinurat, R. N. I. M., Sinurat, M., & Sari, E. N. (2018). *Pengaruh Earnings Aggresiveness dan Income Smoothing terhadap Firm Value dengan Good Corporate Governance sebagai*

*Variabel Moderating di Bursa Efek Indonesia. 19(2), 179–190.*

Siregar, M. E. S., Dalimunthe, S., & Trijunianto, R. S. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), 10(2), 356–385.*

Suhartonoputri, I. A. (2017). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. In *Angewandte Chemie International Edition, 6(11), 951–952.*

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik.* Erlangga. Jakarta