

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI DI BEI

Cut Fira Humaira^a, Tuti Meutia^{b*}, Mayang Murni^c

^{abc}Fakultas Ekonomi, Universitas Samudra.

^{b*}Corresponding Author: tuti_meutia@unsam.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Capital Structure and Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Company Value in Property Companies on the Indonesia Stock Exchange. The object of this study is a Property Company, the sampling technique uses saturated sampling. The data collection method comes from the Company's history, namely financial data that has been audited by a property company listed on the Indonesia Stock Exchange. The data analysis method used in this study is multiple regression analysis by operating SPSS Software. The results of this study indicate that the variables of the influence of capital structure and CSR disclosure on Company Value in Property Companies on the IDX for the period 2014-2023, it can be concluded that partially the capital structure has a positive and significant effect on company value, while CSR disclosure has a negative and significant effect on company value. And simultaneously the capital structure and CSR disclosure have a significant effect on Company Value in Property Companies. The limitations of this study include the research period only focusing on 10 property companies listed on the Indonesia Stock Exchange according to the criteria that have annual reports for the last 10 years. Thus limiting the results in general because they may not represent other companies. Thus limiting the results in general because they may not represent other companies. The data used are secondary data and do not cover internal information as well as policies and strategies in each company accurately. And for further research, it is recommended that the focus be expanded by collecting data from a longer period and various sources, including primary data through interviews and surveys. In addition, research should include case studies on several companies in the same or different sectors to increase the generalizability of the results.

Keywords: Capital Structure; Corporate Social Responsibility Disclosure; Company Value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal dan Pengungkapan Corporate social responsibility (CSR) terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan Property di BEI. Objek penelitian ini adalah Perusahaan Properti, Teknik pengambilan sampel menggunakan sampling jenuh. Metode pengumpulan data berasal dari histori Perusahaan yaitu data keuangan yang sudah diaudit oleh Perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi bergandengan mengoperasikan Software SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variable pengaruh struktur modal dan pengungkapan CSR terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan properti di BEI periode 2014–2023, dapat disimpulkan secara parsial struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan CSR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan secara simultan struktur modal dan pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan properti. Keterbatasan penelitian ini diantaranya; periode penelitian ini hanya berfokus terhadap 10 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesuai dengan kriteria yang memiliki laporan tahunan selama 10 tahun terakhir. Dengan begitu membatasi hasil secara umum karena mungkin tidak mewakili perusahaan yang lain. Dengan begitu membatasi hasil secara umum karena mungkin tidak mewakili perusahaan yang lain. Data yang digunakan data sekunder dan tidak mencakup informasi internal serta kebijakan dan strategi pada setiap perusahaan secara akurat. Dan untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar fokus diperluas dengan mengumpulkan data dari periode yang lebih panjang dan berbagai sumber, termasuk data primer melalui wawancara dan survei. Selain itu, penelitian sebaiknya mencakup studi kasus pada beberapa perusahaan di sektor yang sama atau berbeda untuk meningkatkan generalisasi hasil.

Kata Kunci: Struktur Modal; Pengungkapan Corporate Social Responsibility; Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan *sektor property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor terpenting di suatu negara. Kegiatan transaksi di sektor *property* yang sebagian besar bersifat *immobile* menunjukkan sektor *property* merupakan salah satu sumber penerimaan pemerintah yang berpotensi cukup besar dalam meningkatkan *local taxing power* baik melalui instrumen pajak daerah maupun melalui mekanisme bagi hasil pajak. Sektor *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor penting karena mampu menarik dan mendorong kegiatan di berbagai sektor ekonomi, mempengaruhi perkembangan sektor keuangan, serta berdampak pada pertumbuhan ekonomi dan lapangan kerja (Badan Pusat Statistik, 2019). Sektor *property* dan *real estate* bergerak dibidang pengembangan jasa dengan memberikan fasilitas pada pembangunan kawasan yang terpadu dan dinamis. Sektor yang dihasilkan pada perusahaan industri ini ialah dapat berupa perumahan, apartemen, ruko, gedung perkantoran, dan pusat perbelanjaan (Sari dan Pramirza, 2016).

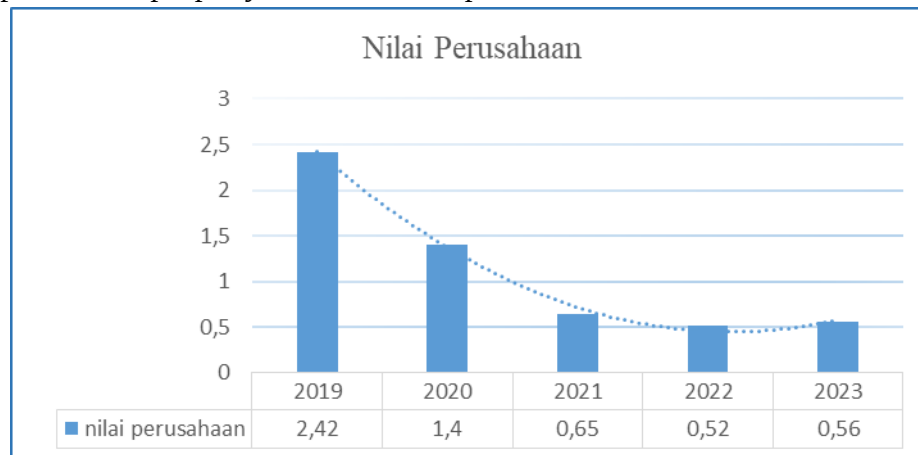
Di Indonesia, sektor *property* dan *real estate* merupakan sektor dengan karakteristik yang sulit untuk ditebak dan berisiko tinggi (Prayudi dan Tanjung, 2018). Naik turunnya sektor ini memiliki tanda yang besar, yaitu pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, sektor ini juga mengalami kenaikan dan cenderung tingginya permintaan dari yang disediakan, namun sebaliknya saat pertumbuhan ekonomi menurun, secara cepat sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup besar (Rahmadhani, 2019). Hal ini dapat ditandai dengan banyaknya fasilitas yang bangun yaitu: pembangunan sebuah perumahan, apartemen, perkantoran, perhotelan, pusat perbelanjaan, ruko, dan tempat rekreasi yang tersebar di berbagai daerah yang mempunyai potensi kuat di Indonesia (Prayudi dan Ilhammi, 2015).

Sejak tahun 2019 hingga 2023 perusahaan sektor *property* dan *real estate* di Indonesia mengalami pertumbuhan dan perkembangan pesat yang dapat dilihat dari bertambahnya perusahaan di bidang *property* dan *real estate* yang menghasilkan persaingan meningkat. Kondisi tersebut mengakibatkan para pelaku bisnis dituntut untuk melakukan suatu inovasi, berpikir adaptif serta memiliki keunggulan kompetitif supaya tidak tersingkir sang para pesaingnya. Semua itu dapat tercermin di nilai perusahaan. Sejalan menggunakan hal itu (Sudiarto, 2016) memaparkan Jika seorang manajer bisa menaikkan nilai perusahaan maka manajer tadi telah membagikan kinerja baik bagi perusahaan. Sebab sejatinya tujuan utama perusahaan tidak hanya menaikkan laba/pendapatan, tetapi juga nilai dari perusahaan tersebut. Menaikkan nilai perusahaan bisa dicapai bila terdapat kerjasama antara manajemen perusahaan serta komponen lainnya termasuk pemegang saham dan pemangku kepentingan dalam membentuk keputusan keuangan menggunakan tujuan memaksimalkan kapital. Oleh karena itu dibutuhkan kontrol dari luar di mana peran pengawasan dan supervisi yang baik akan mengarahkan tujuan yg sinkron buat memaksimalkan nilai perusahaan (Debby, 2018).

Nilai perusahaan merupakan sebuah gambaran keadaan perusahaan, karena dengan nilai perusahaan yang baik tentu akan dipandang baik oleh para investor. Keinginan semua pemilik perusahaan adalah tingginya nilai perusahaan karena dengan tingginya nilai perusahaan akan membuat investor untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Menurut Chasanah dan Adhi (2017) nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Menurut Hidayati (2019) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dilihat dari nilai pasar saham karena nilai perusahaan dapat memberi

kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan akan tinggi sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan prospek perusahaan di masa akan datang. Menurut Puspaningrum (2017) dengan jaminan kesejateraan tersebut, para pemegang saham pun tidak akan ragu untuk menanamkan modalnya.

Namun dilihat dari fenomena yang terjadi membuktikan bahwa nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* mengalami penurunan pada nilai perusahaan. Berikut ini gambar grafik nilai perusahaan *property* dan *real estate* periode 2019-2023.



Gambar 1 Grafik Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* periode

Sumber: (Investasi.konstan, 2020)

Berdasarkan grafik nilai perusahaan selama beberapa tahun terakhir menjelaskan bahwa nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* mengalami penurunan. Menurut (m.bisnis.com, 2019) pada tahun 2019 indeks perusahaan sektor *property* dan *real estate* hingga 0,09% dari tahun 2018. Tahun 2020 mengalami penurunan yang cukup besar hingga 19,69 %. Tahun 2021 mengalami penurunan hingga 15,17%. Tahun 2022 juga mengalami penurunan hingga 10,96 %. Tetapi pada tahun 2023 indeks perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1,25% (investasi.konstan). Namun, kenaikan ini tidak sebanding dengan penurunan indeks perusahaan yang terjadi selama beberapa periode terakhir.

Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Penurunan harga saham tersebut disebabkan oleh turunnya daya beli masyarakat sehingga membuat para investor *property* tidak mengalami pergerakan yang menyebabkan banyak para investor melepaskan saham sektor *property* dan *real estate* terutama pada investor asing dan memilih menanamkan modalnya kepada sektor lain. Daya beli masyarakat disebabkan naiknya kebutuhan biaya hidup mengakibatkan masyarakat lebih memilih menyimpan uang atau berinvestasi dibandingkan memilih sektor *property* dan *real estate*.

PBV merupakan pengukuran terhadap nilai perusahaan, dapat diketahui nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* pada tahun 2019 hingga 2023 cenderung mengalami penurunan. Nilai perusahaan tinggi membuat para investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya kepada perusahaan. Sebaliknya, jika nilai perusahaan mengalami penurunan merupakan sinyal buruk bagi investor dan membuat para investor tidak tertarik

untuk menanamkan sahamnya kepada perusahaan. Tinggi rendahnya nilai perusahaan tentu tidak terlepas dari beberapa faktor yang mempengaruhinya. Terdapat tiga jenis faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu nilai struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan (Ukhriyawati, 2019).

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal sendiri dengan modal asing. Modal asing merupakan utang jangka panjang dan jangka pendek. Sedangkan modal sendiri merupakan laba yang ditahan dan penyertaan kepemilikan pada perusahaan. Struktur modal juga merupakan faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena tinggi rendahnya struktur modal akan berpengaruh terhadap finansial perusahaan dan nilai perusahaan. Menurut Ningsih (2017) struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berpengaruh terhadap besarnya resiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Jika suatu perusahaan tidak tepat dalam menentukan struktur modal maka akan semakin luas dampaknya terhadap perusahaan yaitu resiko finansial. Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang seimbang antara resiko dan tingkat pengembalian maka dapat memaksimumkan harga saham. Menurut Intan dan Sudiarta (2017) kesalahan dalam mengelola struktur modal akan mengakibatkan utang besar, dan ini juga akan meningkatkan resiko keuangan karena ketidaksanggupan perusahaan dalam membayar beban bunga dan utang-utang, maka nilai perusahaan pun akan menurun.

Struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* periode 2019 hingga 2020 sepertinya belum dikelola dengan optimal. Hal ini bisa dilihat dari nilai struktur modal (DER) yang tiap tahunnya selalu menurun yang mengakibatkan nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* periode 2019 sampai 2023 cenderung menurun. Pada tahun 2019 besar struktur modal perusahaan sebesar 0,74. Pada tahun 2020 struktur modal naik menjadi 0,84. Pada tahun 2021 struktur modal perusahaan sebesar 0,48. Pada tahun 2022 struktur modal perusahaan sebesar 0,46 dan pada tahun 2023 struktur modal perusahaan sebesar 0,40. Walaupun struktur modal perusahaan pada tahun 2020 naik, akan tetapi kenaikan tersebut tidak sebanding dengan penurunan struktur modal yang terjadi tahun 2021 sampai 2023.

Selain struktur modal, nilai perusahaan dapat dilihat dari aspek pengungkapan *corporate social responsibility* (Endiana, 2019). Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau sering disebut dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan informasi untuk menilai tingkat kepedulian perusahaan terhadap lingkungan. Kepedulian perusahaan terhadap lingkungan ini tentunya mengindikasikan perusahaan memiliki komitmen dan kemampuan dalam kinerja finansial. Dengan melakukan *Corporate Social Responsibility* (CSR), pasar akan memberikan apresiasi positif kepada perusahaan yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan dan peningkatan ini akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Perusahaan yang kurang mengaplikasikan CSR dengan baik akan mendapatkan respon yang kurang baik juga dari masyarakat. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mengindikasikan perusahaan memiliki komitmen yang kuat akan tanggung jawab terhadap lingkungan. Komitmen yang dimiliki perusahaan tentunya harus didukung oleh finansial yang baik dari perusahaan.

Keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan sebagian akan dimanfaatkan untuk kepentingan tanggung jawab terhadap lingkungan/masyarakat sekitar.

KERANGKA TEORITIS

Teori Stakeholder

Stakeholder adalah kelompok atau individu yang memiliki kepentingan dalam kegiatan, hasil organisasi dan kepada siapa organisasi tersebut untuk pencapaian tujuan perusahaan (Phillips, 2019). *Stakeholder theory* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain) dengan kata lain bahwa keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali, 2014).

Kesimpulannya teori *stakeholder* menyatakan bahwa kesuksesan dan hidup matinya suatu perusahaan sangat tergantung pada kemampuan perusahaan menyeimbangkan beragam kepentingan dari *stakeholder*. Jika perusahaan mampu, maka akan mendapatkan dukungan yang berkelanjutan dan menikmati pertumbuhan pangsa pasar, penjualan, serta laba.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilainya merupakan keberhasilan yang memuaskan kepentingan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka mereka juga akan memperoleh keuntungan secara pribadi (Purnamasari, 2017).

Nilai perusahaan juga disebut sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham (Manik, 2019). Nilai perusahaan dapat dinilai ataupun dilihat dari harga saham perusahaan yang beredar. Jika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat, sehingga berdampak pada peningkatan nilai pemegang saham yang dibuktikan melalui tingginya return bagi pemegang saham (Novari dan Lestari, 2016)..

Struktur Modal

Struktur modal adalah ukuran perusahaan pada hutang jangka pendek dan jangka panjang dengan saham dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. (Dhani dan Utama, 2017) menyatakan bahwa struktur modal adalah hasil dari keputusan pendanaan dimana akan menggunakan hutang atau modal dalam mendanai aktivitas operasional perusahaan. Struktur modal sangat berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang bisa meningkatkan hutang sebaiknya dapat meningkatkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dapat menggunakan hutang untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga bisa menambah

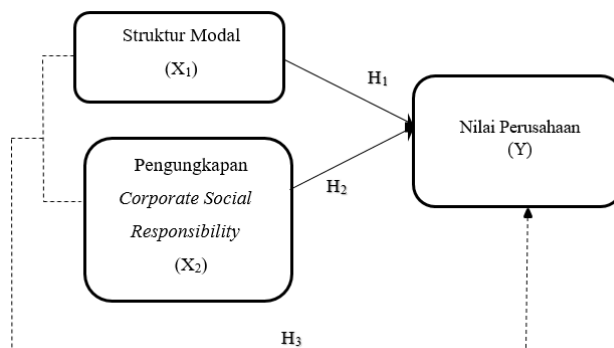
pendapatan perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri maka perusahaan bisa mengalami kerugian.

Struktur modal sangat diperlukan oleh investor dalam keputusan investasinya, karena struktur modal yang baik merupakan struktur modal yang meningkatkan nilai perusahaan. (Profitabilitas et al., 2018) Struktur modal merupakan proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, dengan rasio *leverage* (pengungkit) perusahaan. Dengan begitu, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan publikasi yang dilakukan perusahaan terkait dengan program-program tanggungjawab sosial yang telah dilaksanakan perusahaan. Media publikasi pengungkapan CSR disebut laporan keberlanjutan (*sustainability report*) (Angrayani, 2015). Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan diharapkan dapat dijadikan sinyal oleh perusahaan ketika ingin menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada saham perusahaan. Sebagian besar investor akan bereaksi positif apabila melihat perusahaan yang mengimplementasikan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Hal ini yang dapat memotivasi perusahaan mencoba memberikan sinyal positif ketika mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Yulianti, 2015).

Berdasarkan uraian landasan teori di atas dalam tinjauan pustaka yang telah diuraikan sebelumnya, maka gambaran skematis mengenai hubungan antar variabel dapat dilihat pada gambar berikut.



Gambar 2 Kerangka Berpikir

Keterangan :

————→ : Pengaruh Secara Parsial

- - - - -> : Pengaruh Secara Simultan

Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia

Struktur modal merupakan ukuran perusahaan pada hutang jangka pendek dan jangka panjang dengan saham dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan (Sudana, 2015). Menyatakan bahwa struktur modal adalah hasil dari keputusan pendanaan dimana akan menggunakan hutang atau modal dalam mendanai aktivitas operasional perusahaan (Fahmi, 2017). Struktur modal sangat berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan, perusahaan yang bisa meningkatkan hutang sebaiknya dapat meningkatkan

prospek perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dapat menggunakan hutang untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga bisa menambah pendapatan perusahaan, jika suatu perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri maka perusahaan bisa mengalami kerugian (Riyanto, 2008).

H₁ : Struktur Modal berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan diharapkan dapat dijadikan sinyal oleh perusahaan ketika ingin menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada saham perusahaan. Sebagian besar investor akan bereaksi positif apabila melihat perusahaan yang mengimplementasikan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Hal ini yang dapat memotivasi perusahaan mencoba memberikan sinyal positif ketika mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Yulianti, 2015). Dengan menjalankan tanggung jawab sosialnya perusahaan diharapkan tidak hanya mengejar keuntungannya saja, akan tetapi juga dapat memberikan kontribusinya yang arif dan bijaksana dalam peningkatan kesejahteraan hidup masyarakat di sekitar perusahaan. Semakin banyak perusahaan mengungkapkan item pengungkapan sosialnya dan semakin bagus kualitas pengungkapannya, maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya.

H₂ : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia

Pengaruh Struktur Modal dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia

Struktur modal (*capital structure*) adalah pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Dimana peningkatan nilai perusahaan diakibatkan karena posisi struktur modal berada di bawah titik optimal dan penambahan hutang. Sebaliknya, penurunan nilai perusahaan diakibatkan oleh posisi struktur modal berada di atas titik optimal (Hamidy, 2014).

Pengungkapan CSR adalah proses untuk mengomunikasikan dampak-dampak sosial dan lingkungan yang bersumber dari kegiatan-kegiatan ekonomi kepada kelompok-kelompok khusus yang berkepentingan dan juga untuk seluruh masyarakat (Hery, 2012). Pengungkapan CSR diharapkan akan mampu menaikkan nilai perusahaan. Karena kegiatan CSR merupakan keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat. Sehingga masyarakat akan mampu menilai suatu perusahaan melalui tata kelola perusahaannya.

H₃ : Struktur Modal dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Ruang lingkup penelitian ini adalah akuntansi keuangan yang membahas mengenai Nilai Perusahaan yang di pengaruhi oleh Struktur Modal dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Maka perlu peneliti membuat ruang lingkup penelitian dengan

membatasi permasalahan yang akan dibahas, dengan objek penelitian adalah Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2023.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sugiyono (2013) mendefinisikan metode penelitian kuantitatif sebagai metode yang berpijak pada filosofi positivis, digunakan untuk menyelidiki populasi atau sampel tertentu, dan melibatkan teknik pengambilan sampel tertentu, yang sebagian besar bersifat acak. Selain itu, metode penelitian kuantitatif melibatkan pengumpulan data melalui penggunaan instrumen penelitian dan analisis data kuantitatif/statistik yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan.

Sumber data dalam penelitian ini diambil dari data sekunder. Menurut Sugiyono (2018), data sekunder yaitu sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya melalui orang lain atau dokumen. Selain itu, tesis dan jurnal memberikan tambahan data sekunder yang digunakan. Data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2023.

Menurut Sugiyono (2018), populasi adalah suatu kategori generalisasi yang terdiri dari item-item atau orang-orang yang dipilih oleh peneliti berdasarkan atribut dan sifat tertentu untuk diteliti dan diambil kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2023 sebanyak 94 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2018), sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel pada penelitian ini ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Purposive sampling merupakan teknik penentuan sampel penelitian berdasarkan beberapa kriteria tertentu (Sugiyono, 2019). Adapun kriteria pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Seluruh perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2023.
2. Perusahaan properti yang mempublikasi laporan keuangan dan laporan tahunan yang telah di publikasikan dengan menggunakan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember.
3. Perusahaan yang memiliki laporan tahunan lengkap terkait dengan variable-variabel yang digunakan selama periode 2014-2023.

Metode Pengumpulan

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah riset kepustakaan dan dokumentasi. Riset kepustakaan pada penelitian ini digunakan untuk mendapatkan landasan dan konsep yang kuat agar permasalahan dapat dipecahkan. Penelitian ini dilakukan dengan membaca literatur yang berupa buku, artikel, surat kabar, diktat kuliah dan berbagai sumber yang berhubungan dengan topik skripsi yang dibahas (Septiani, 2016). Sedangkan dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan cara mengutip langsung data yang diperoleh dari lembaga instansi terkait yang berhubungan dengan penelitian yang penulis lakukan (Septiani, 2016). Data yang digunakan dalam penelitian ini didapatkan dengan *download* melalui situs www.idx.co.id

Metode Analisis

Metode Analisis yang digunakan dalam Penelitian ini menggunakan Statistik Deskriptif dan Analisis Regresi Linier berganda yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada persamaan Regresi Linier Berganda dengan banyaknya variabel bebas, sering timbul masalah karena adanya hubungan antara dua atau lebih variabel bebas. Variabel bebas yang saling berkorelasi disebut multikolinearitas. Data diolah menggunakan program IBM SPSS Statistic 22.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model regresi dapat digunakan sebagai alat bantu dalam pengambilan keputusan, namun tidak boleh dijadikan satu-satunya dasar dalam membuat keputusan investasi atau kebijakan perusahaan.

Tabel 6 Hasil Analisis Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.944 ^a	.892	.889	.59610

a. Predictors: (Constant), CSR2, DER2

Sumber: Data Sekunder, diolah berbantuan SPSS

Berdasarkan tabel 6 nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-Square*) sebesar 0,889 menunjukkan bahwa 88,9% variasi nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh struktur modal dan pengungkapan CSR, sedangkan sisanya sebesar 11,1% diterangkan oleh variabel lain yang tidak diajukan dalam penelitian ini.

Uji t

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa struktur modal (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada periode 2014-2023. Maka, selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis yaitu Uji t yang dapat dilihat dari tabel di bawah:

Tabel 7 Hasil Pengujian Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1					
	(Constant)	.830	.078	11.202	.000
	DER2	.807	.054	1.968	.000
	CSR2	-1.769	.067	-1.443	.000

a. Dependent Variable: Y1

Sumber: Data Sekunder, diolah berbantuan SPSS

Berdasarkan tabel 7 dapat diinterpretasikan bahwa variabel struktur modal (DER) dan pengungkapan (CSR) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebagai berikut:

1. Variabel DER (struktur modal) memiliki nilai t sebesar 14,968 dengan nilai signifikansi sebesar 0,00, karena nilai signifikansi $< 0,05$ maka stuktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel pengungkapan CSR memiliki nilai t sebesar -26,536 dengan nilai signifikansi sebesar 0,00, karena nilai signifikansi $< 0,05$ maka pengungkapan CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Uji F

Hasil uji F menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan signifikan, pengujian hasil uji t untuk mendapatkan gambaran yang lebih lengkap tentang pengaruh masing-masing variabel (DER dan CSR) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Tabel 8 Hasil Pengujian Uji F

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	283.742	2	141.871	399.263	.000 ^b
	Residual	34.467	97	.355		
	Total	318.209	99			

a. Dependent Variable: Y1

b. Predictors: (Constant), CSR2, DER2

Sumber: Data Sekunder, diolah berbantuan SPSS

Berdasarkan tabel 8 model regresi uji F secara keseluruhan signifikan memengaruhi nilai perusahaan (PBV), 399,263 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ menunjukkan struktur modal (DER) dan pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, struktur modal (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI periode 2014-2023. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi DER sebesar 0,807 dengan nilai signifikansi 0.000 (< 0.05), yang berarti DER akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung *Trade-Off theory* yang dikemukakan oleh Modigliani & Miller (1963) yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan sampai pada titik tertentu. Peningkatan nilai perusahaan ini terjadi karena adanya *tax shield benefit*, yaitu manfaat penghematan pajak yang diperoleh perusahaan dari pembayaran bunga utang.

Trade-off theory membantu perusahaan menentukan struktur modal yang optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Jensen (2001) hal ini berkaitan dengan *stakeholder theory* dimana keputusan tersebut mempertimbangkan dampaknya terhadap berbagai pemangku kepentingan, sehingga perusahaan dapat beroperasi secara lebih berkelanjutan dan bertanggung jawab. *Trade-off theory* diterapkan tanpa mempertimbangkan *stakeholder theory* dapat menyebabkan perusahaan terlalu fokus pada keuntungan jangka pendek. Sebaliknya, dengan menerapkan pendekatan *stakeholder theory*, perusahaan dapat

mengambil keputusan yang lebih berkelanjutan dan bertanggung jawab. Dalam perspektif *stakeholder theory*, struktur modal (DER) bukan hanya menjadi indikator kesehatan keuangan perusahaan, tetapi juga memiliki dampak luas terhadap berbagai pemangku kepentingan. Oleh karena itu, perusahaan harus mencari keseimbangan yang tepat dalam struktur modalnya agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan tanpa mengorbankan kepentingan *stakeholder* lainnya (Jensen, 2001).

Hasil penelitian ini sejalan dengan studi Hermuningsih (2013) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Demikian juga dengan penelitian Antwi et al. (2012) yang membuktikan bahwa struktur modal memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan di Ghana Stock Exchange.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan Hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari hasil uji t yang menyatakan pengungkapan CSR sebesar -26,536 dengan nilai signifikansi 0,000 ($<0,05$). Koefisien regresi CSR yang negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat CSR, semakin rendah PBV perusahaan. Ada berbagai cara untuk menginterpretasikan temuan penelitian ini, yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR secara negatif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Investor dapat melihat pengungkapan CSR sebagai biaya yang tidak menghasilkan keuntungan finansial secara langsung jika dikelola dengan buruk atau tidak sesuai dengan ekspektasi pasar. Hal ini dapat mengikis kepercayaan investor terhadap perusahaan dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, karena pengeluaran CSR yang besar memberikan porsi pendapatan yang cukup besar untuk program-program sosial, maka dalam jangka pendek hal ini dapat mengurangi profitabilitas. CSR yang tidak dikelola dengan baik dapat semakin membebani kinerja keuangan dan berdampak buruk pada nilai perusahaan jika perusahaan sudah mengalami kesulitan keuangan atau beroperasi di sektor yang memiliki margin keuntungan yang sempit.

Stakeholder theory menyatakan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan berbagai pihak yang terkena dampak dari aktivitasnya, bukan hanya pemegang saham. Seluruh perusahaan properti yang menjadi sampel penelitian menunjukkan komitmennya terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan melalui pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Pengungkapan ini mencakup kepentingan para *stakeholder* seperti masyarakat lokal, karyawan, pelanggan, dan investor. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat mengindikasikan bahwa strategi CSR yang diterapkan kurang sesuai dengan harapan *stakeholder*, kurang transparan, atau kurang memberikan manfaat finansial yang langsung terlihat. Oleh karena itu, perusahaan perlu merancang kebijakan CSR yang tidak hanya memenuhi tanggung jawab sosial, tetapi juga memperhitungkan dampaknya terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan.

Hasil penelitian ini juga didukung dengan penelitian Afifah et al (2021) menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dampak negatif ini dapat terjadi karena biaya besar yang dikeluarkan untuk kegiatan CSR tidak selalu memberikan keuntungan finansial langsung bagi

perusahaan, sehingga mengurangi laba yang tersedia bagi pemegang saham. Selain itu, investor mungkin melihat pengeluaran CSR sebagai bentuk pemborosan jika tidak dikaitkan dengan strategi bisnis yang jelas.

Pengaruh Struktur Modal (DER) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji F, ditemukan bahwa struktur modal (DER) dan pengungkapan CSR secara simultan. Hasil uji nilai F sebesar 399,263 dengan nilai signifikansi 0.000 ($< 0,05$). Karena nilai signifikansi kurang dari 0,05, berarti hipotesis penelitian diterima. Dengan demikian, disimpulkan bahwa variabel struktur modal dan pengungkapan CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Brigham & Houston (2019) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal.

Stakeholder theory menekankan perlunya perusahaan mempertimbangkan kepentingan semua *stakeholder* ketika mengambil keputusan perusahaan, termasuk dalam hal struktur modal dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Struktur modal yang seimbang dan pengungkapan CSR yang transparan dapat membantu membangun kepercayaan dan memperkuat hubungan dengan para pemangku kepentingan seperti investor, karyawan, konsumen, dan masyarakat. Struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan untuk menjaga stabilitas keuangan dan memenuhi kewajibannya, sementara pengungkapan CSR menunjukkan komitmen perusahaan terhadap kepedulian sosial dan lingkungan. Kedua aspek ini bekerja sama untuk meningkatkan reputasi perusahaan, kepercayaan pasar, dan loyalitas pemangku kepentingan, yang pada akhirnya mengarah pada nilai jangka panjang bagi perusahaan.

Beberapa temuan terdahulu mendukung penelitian ini terkait pengaruh struktur modal dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Nihin (2020) menemukan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan penelitian Wulandari dan Priyanto (2023) juga menemukan pengaruh DER secara parsial terhadap nilai perusahaan. Penelitian Sari dan Suryani (2020) menemukan bahwa CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan hasil yang tidak selalu konsisten dalam setiap perusahaan dan implementasi CSR secara strategis.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan pengungkapan CSR terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan properti di BEI periode 2014–2023, dapat disimpulkan secara parsial struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan CSR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan secara simultan struktur modal dan pengungkapan CSR berpengaruh signifikansi terhadap nilai Perusahaan.

Penelitian ini dilakukan dengan beberapa keterbatasan dan hasilnya dapat berubah karena keterbatasan tersebut. Periode penelitian ini dilakukan selama 10 tahun terakhir yaitu dari tahun 2014-2023 sehingga data memiliki keterbatasan pada periode tertentu dan Penelitian ini hanya berfokus terhadap 10 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia sesuai dengan kriteria yang memiliki laporan tahunan selama 10 tahun terakhir. Dengan begitu membatasi hasil secara umum karena mungkin tidak mewakili perusahaan yang lain. Data yang digunakan data sekunder dan tidak mencakup informasi internal serta kebijakan dan strategi pada setiap perusahaan secara akurat.

Adapun saran yang disimpulkan dari hasil penelitian ini adalah mengoptimalkan struktur modal melalui penggunaan utang yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun pengungkapan CSR tidak signifikan, kualitas dan kuantitas program CSR tetap perlu ditingkatkan demi keberlanjutan jangka Panjang dan pertimbangkan faktor lain di luar DER dan CSR dalam pengambilan keputusan investasi, karena variabel lain juga memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar fokus diperluas dengan mengumpulkan data dari periode yang lebih panjang dan berbagai sumber, termasuk data primer melalui wawancara dan survei. Selain itu, penelitian sebaiknya mencakup studi kasus pada beberapa perusahaan di sektor yang sama atau berbeda untuk meningkatkan generalisasi hasil. Evaluasi periodik terhadap hasil penelitian dapat memastikan bahwa temuan tetap relevan dengan tren dan perkembangan terbaru di industri. Selanjutnya dapat memperluas cakupan analisis dengan memasukkan variabel tambahan seperti tingkat likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas, serta mengukur kualitas pengungkapan CSR secara lebih mendalam.

REFERENSI

- Afifah, Nur. 2021. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. 3.(5). 346-364.
- Ahmad, Ali (2015). Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan telekomunikasi. Sekolah tinggi ilmu ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya jurnal ilmu dan riset manajemen. Volume 4 nomor 9 agustus 2015.
- Alfiadin, A., Susilo, D. E., Purnomo, H., Muryani, E., Ardiansyah, T., & Suhartono, E. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2022. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(4), 2632-2646.
- Ayem, S., & Ginting, B. H. B. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Kelompok Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Riset Akuntansi*, 05(01), 1– 13
- anita astami, "Anita Astami PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG), PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI", *JMAS*, vol. 5, no. 2, pp. 98 - 111, Jun. 2024.
- Burhanudin, B., Hidayati, S. A., & Tohri, M. Z. (2019). Pengaruh aliran kas bebas dan kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Manajemen*, 19(1), 33-48.

- Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. (2017). Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Yang Listed Di Bei Tahun 2012-2015. *Fokus Ekonomi*, 129-146.
- fransiska geby yosesia panggabean fransiska geby yosesia panggabean, “The Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Islamic Social Reporting (ISR) Sebagai Variabel Moderating ”, *JMAS*, vol. 6, no. 1, pp. 30 - 45, Feb. 2025.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). *Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Nuryati, N., & Hariyanti, H. (2019). Peningkatan Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Dan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bei. *Excellent*, 6(1), 57-70.
- Oktrima, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: PT. Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011 – 2015). *Manajemen Akuntansi*, 01(01), 101–107.
- Paramita, R. W. D., Rizal, N., & Suilstyan, R. B. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif* (3th ed.). Widyagama Press.
- Permadani, D. A., Novitasari, M., & Nurhayati, P. (2021, October). Pengaruh Struktur Modal Dan Csr Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. In *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi* (Vol. 3).
- Puspaningrum, Y. (2017). Pengaruh corporate social responsibility dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 5(2).
- Puspitasari, D. A., & Ernawati, E. (2021). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Ekuitas. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 5(3), 346-364.
- Rahmadhani, A. P. (2019). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dengan Roa (Return On Asset) Sebagai Variabel Control (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan & Minuman) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017* (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA “YPTK” PADANG).
- Rahmawati, S. (2021). Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit, Corporate Social Responsibility, Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019. *Jurnal Liabilitas*, 6(2), 120-134.
- Ukhriyawati, C. F., & Dewi, R. D. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *EQUILIBIRIA: Jurnal Fakultas Ekonomi*, 6(1).

- Vernando, J., & Erawati, T. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening: studi empiris di bei. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 15(1), 13-25.
- Wardani, B. M., Priyawan, S., & Riyadi, S. (2019). Pengaruh Penerapan Tata Kelola, Rasio Likuiditas, Dan Tingkat Efisiensi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Di Bei. *Jurnal Manajerial*, 6(2), 21-29.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Denpasar: Udayana University Press
- Wibowo, M. Y. N. (2022). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Tambang Sektor Energy yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)* (Doctoral dissertation, Universitas Jambi).
- Wulandari & Priyanto, A. A. (2023). Pengaruh DER, ROA dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk Periode Tahun 2013-2022. *Journal Of Economic Academic*, 1(2), 438-448.