

**PENGARUH HARGA SAHAM DAN CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di
BEI Tahun 2017-2021)**

Sri Wahyuningsih¹, Jaenal Abidin²

^{1,2}Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Pamulang

*E-mail: sriwahyuningsih0922@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh harga saham dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi. Jenis penelitian yang digunakan merupakan penelitian kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan subsektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan alat analisis regresi moderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Harga saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) *Corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) Struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh harga saham terhadap nilai perusahaan, (5) Struktur modal mampu memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, (6) Harga saham, *corporate social responsibility*, struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Harga Saham, *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, Nilai Perusahaan.

Abstract

This study aims to examine the effect of stock prices and corporate social responsibility on firm value with capital structure as a moderating variable. The type of research used is quantitative research. Source of data used in this research is secondary data. The population in this study are property and real estate sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2017-2021 period. Based on the purposive sampling method, a sample of 14 companies was obtained. The analytical method used is panel data regression analysis using moderation regression analysis. The results of this study indicate that (1) stock prices have an effect on firm value, (2) corporate social responsibility has no effect on firm value, (3) capital structure has no effect on firm value, (4) capital structure has not been able to moderate the effect of stock prices on firm value, (5) capital structure is able to moderate the effect of corporate social responsibility on firm value, (6) stock prices, corporate social responsibility, capital structure simultaneously affect firm value.

Keywords: Stock Price, Corporate Social Responsibility, Capital Structure, Company Value.

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis saat ini mengalami peningkatan yang cukup pesat di berbagai penjuru dunia, tidak terkecuali di Indonesia merupakan salah satu negara yang mengalami perkembangan di dunia bisnis, sehingga persaingan bisnis di negara ini menjadi cukup ketat. Perusahaan dalam menghadapi persaingan dituntut untuk menciptakan nilai perusahaan yang tinggi agar dapat bertahan dalam persaingan dengan perusahaan lain. Mengatasi hal tersebut setiap perusahaan akan membutuhkan dana yang tidak sedikit untuk mendukung aktivitas bisnis guna meningkatkan kegiatan operasional.

Investor melaksanakan banyak analisis informasi terkait dengan keputusan mereka untuk berinvestasi di perusahaan. Salah satu informasi tersebut berasal dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan tahunan semestinya bermanfaat untuk berbagai pihak terkait dengan perusahaan, dan laporan keuangan tahunan harus bisa memberikan bantuan kepada kreditur ataupun investor dalam menginterpretasikan situasi perusahaan. Laporan keuangan tahunan ialah sumber informasi yang beragam bagi seorang investor sebagai acuan atau dasar saat mengambil keputusan investasi di bursa saham atau pasar modal.

Harga sebuah saham menggambarkan informasi yang saling berkaitan dengan reaksi pasar ketika informasi yang baru telah tersedia. Oleh karena itu, emiten yang tercatat di BEI wajib mengungkapkan laporan keuangan tahunan kepada BEI, masyarakat umum, dan investor pada setiap tahunnya. Seiring dengan berkembangnya pengetahuan masyarakat dan minat pada pasar modal, nilai suatu perusahaan bagi investor akan menjadi suatu faktor terpenting karena berkaitan dengan risiko dan imbalan yang diciptakan oleh investor (Novita et al., 2022). Harga saham merupakan indikator yang dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Saham dengan harga yang sangat tinggi maka nilai perusahaannya makin tinggi juga. Harga saham adalah harga dari pasar riil yang mencerminkan harga atas sebuah saham pada pasar yang tengah berjalan ataupun apabila terjadi penutupan pasar, harga pasar disebut sebagai harga penutupan. Harga saham yang tinggi mencerminkan apresiasi investor atas nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *corporate social responsibility* (CSR). Perkembangan dunia usaha saat ini menuntut perusahaan untuk meningkatkan kepeduliannya terhadap lingkungan sosial. Diharapkan perusahaan tidak hanya mementingkan manajemen dan pemilik modal namun juga karyawan, konsumen, masyarakat, dan lingkungannya. Tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungannya sering disebut dengan CSR (*Corporate Sosial Responsibility*). Di jaman modern ini *Corporate Social Responsibility* (CSR) telah menjadi fenomena global yang tidak terlepas dari tuntutan masyarakat agar perusahaan lebih peduli terhadap lingkungan karena aktivitas perusahaan akan berdampak langsung pada lingkungan mereka. Terlepas dari kontroversi yang menyertainya, perusahaan terutama yang berbasis sumber daya alam berkewajiban untuk melaksanakan CSR. Walaupun CSR seharusnya bersifat sukarela (Abidin & Lestari, 2020).

Beberapa investor berinvestasi untuk keuntungan jangka pendek serta untuk keuntungan jangka panjang lainnya. Struktur modal merupakan suatu cara di mana aset suatu perusahaan dibiayai; yaitu, sisi kanan neraca. Struktur modal biasanya dinyatakan sebagai persentase dari masing-masing jenis modal yang digunakan oleh perusahaan seperti utang, saham preferen, dan saham biasa. Salah satu tujuan utama analisa struktur modal bagi perusahaan adalah untuk menciptakan keseimbangan secara finansial. Keseimbangan finansial dapat dicapai apabila perusahaan tersebut selama menjalankan fungsinya tidak menghadapi gangguan-gangguan finansial yang disebabkan tidak adanya keseimbangan antara jumlah modal yang tersedia dengan modal yang dibutuhkan (Rizaldi et al., 2019).

TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory

Teori keagenan (*Agency Theory*) berfokus pada hubungan antara dua pelaku yang saling berbeda kepentingan yaitu antara agent dan principal. Teori keagenan menjelaskan pemisahan antara manajemen (agent) dan pemegang saham (principal). Tujuan pemisahan ini adalah agar tercapai keefektifan dan keefisienan dalam mengelola perusahaan dengan mempekerjakan agen terbaik dalam mengelola perusahaan. Akan tetapi agen mungkin akan mementingkan kepentingan diri sendiri dengan mengorbankan principal, disisi lain prinsipal menginginkan timbal balik hasil yang tinggi atas sumber daya yang telah di investasikan (Nurmala & Siregar, 2018).

Agency Theory dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) mengargumentasikan hubungan antara pemegang saham sebagai principal dan pengelola perusahaan atau pihak manajemen sebagai agent. Teori ini menyatakan adanya hubungan kerjasama antara dua belah pihak berdasarkan kontrak yaitu antara pemberi wewenang dengan yang diberi wewenang, untuk mengambil keputusan-keputusan terkait operasional perusahaan. *Agency Theory* relevan dalam menjustifikasi penelitian tentang nilai perusahaan, karena pengelolaan perusahaan yang kurang baik akan berdampak terhadap pencapaian nilai perusahaan (Novita et al., 2022).

Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dengan signal yang berupa laporan keuangan tahunan, nantinya pihak perusahaan mampu meyakinkan pihak eksternal perusahaan untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut (Susila & Prena, 2019). Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi yang menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang dikeluarkan perusahaan penting karena memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan investasi (Rizaldi et al., 2019).

Teori sinyal dikembangkan oleh Ross pada tahun 1979. Ross menyarankan perusahaan dengan leverage yang besar dapat dipakai manajer sebagai sinyal optimis akan masa depan perusahaan. Teori ini muncul karena adanya permasalahan asimetris informasi (situasi dimana manajer lebih mengetahui informasi tentang operasi dan prospek perusahaan ke depannya dibandingkan investor luar). Teori sinyal merupakan Langkah-langkah manajemen dalam perusahaan yang seharusnya memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Abidin & Hidayat, 2019). Teori sinyal juga dapat membantu pihak perusahaan (agent), pemilik (principal), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan. Untuk memastikan pihak-pihak yang berkepentingan meyakini keandalan informasi keuangan yang disampaikan pihak perusahaan (agent), perlu mendapatkan opini dari pihak lain yang bebas memberikan pendapat tentang laporan keuangan (Nurmala & Siregar, 2018).

Nilai Perusahaan

Menurut (Ruhayat & Toyibah, 2022), "Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor jika suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga apabila suatu perusahaan dianggap memiliki nilai, maka perusahaan itu berharga atau dalam artian memiliki prospek masa depan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai jual sahamnya. Semakin tinggi harga jual saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin

tinggi nilai perusahaan, semakin terjamin kesejahteraan dan kemakmuran para pemegang sahamnya.”

Menurut (Setiawan et al., 2019) Nilai Perusahaan adalah sebagai berikut: “Nilai perusahaan adalah nilai actual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan di jual sesuai harga saham. Semakin tinggi harga suatu saham, maka setiap lembar kepemilikan saham menjadi semakin bernilai dan semakin tinggi keyakinan investor akan return yang bisa didapat. Hal ini menjadi dasar tercapainya salah satu tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.”

Dari uraian di atas dapat di simpulkan bahwa Nilai Perusahaan adalah sebuah nilai untuk mengukur tingkat kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan di mata pelanggannya. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga.

Harga Saham

Menurut (Salsabila & Ardini, 2022), Harga saham yaitu harga yang dibentuk dari pasar yang nominalnya dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran. Hukum permintaan dan penawaran menjelaskan terkait antara pembeli dan penjual, apabila pasokan tinggi lalu transaksi rendah maka yang terjadi harga saham akan turun, namun jika transaksi tinggi lalu pasokan rendah maka yang terjadi harga saham akan naik.

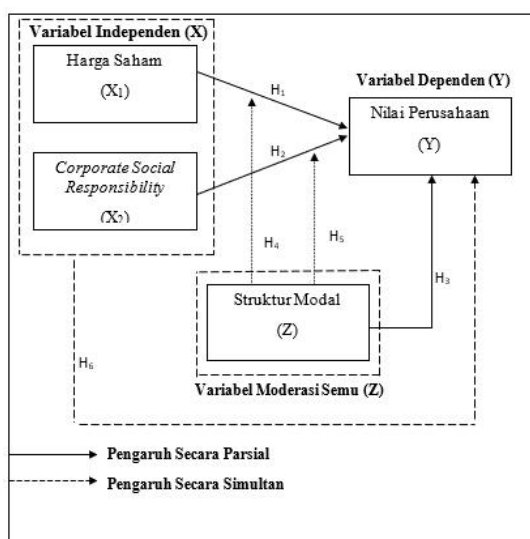
Corporate Social Responsibility

Tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) adalah tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat (*social*) diluar tanggung jawab ekonomis. Jadi kegiatan-kegiatan yang dilakukan perusahaan demi suatu tujuan sosial dengan tidak memperhitungkan untung atau rugi ekonomis (Pangabea, 2018).

Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (Dhani & Utama, 2017).

Kerangka Penelitian



Gambar 1
Kerangka Penelitian Pengembangan Hipotesis

HIPOTESIS

1. Harga Saham berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun. Berdasarkan teori tersebut di atas maka harga saham merupakan harga penutupan pasar saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor (Kurnia, 2019). Harga saham merupakan nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut (Nugrahani & Ruhayat, 2018). Dari penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan harga saham adalah nilai yang menunjukkan perubahan besar kecilnya angka saham dan digunakan sebagai acuan untuk investor dalam pertimbangan berinvestasi.

Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengungkapkan pentingnya harga saham sebagai penentu nilai perusahaan. Penelitian Herlina (2022) dan Denny Kurnia (2019) menyatakan bahwa harga saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peneliti melihat hubungan harga saham terhadap nilai perusahaan dan berpendapat bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara harga saham dan nilai perusahaan. Pendapat tersebut didasarkan karena harga saham merupakan indikator yang dapat memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Saham dengan harga yang sangat tinggi maka nilai perusahaannya makin tinggi juga. Harga saham ialah harga dari pasar riil yang mencerminkan harga atas sebuah saham pada pasar yang tengah berjalan ataupun apabila terjadi penutupan pasar, harga pasar disebut sebagai harga penutupan. Harga saham yang tinggi mencerminkan apresiasi investor atas nilai perusahaan. Dengan demikian dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₁: Harga Saham berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. Corporate Social Responsibility berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility adalah bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap social. Dimana dalam pelaksanaan ini dapat mempengaruhi masyarakat untuk nantinya mau membeli saham perusahaan tersebut. Semakin banyak informasi mengenai tanggung jawab perusahaan terhadap sosial, maka akan memberikan nilai yang lebih terhadap perusahaan. Masyarakat akan menilai bahwa perusahaan tidak hanya mengejar laba, namun juga memberikan perhatian kepada masyarakat atau pihak eksternal perusahaan.

Corporate social responsibility merupakan salah satu faktor non keuangan yang sekarang ini perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Hubungan corporate social responsibility dengan nilai perusahaan pernah diteliti oleh I Made Pradnya Susila (2019), I Putu Agus Rizaldi (2019) dan Wendi Salim Saputra (2018) menyatakan corporate social responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peneliti melihat hubungan antara corporate social responsibility dengan nilai perusahaan dan berpendapat bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara corporate social responsibility dengan nilai perusahaan. Dengan melaksanakan Corporate Social Responsibility secara konsisten dalam jangka panjang akan meningkatkan legitimasi masyarakat terhadap kehadiran perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, image perusahaan menjadi meningkat.
Ha₂: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3. Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

I Putu Agus Rizaldi (2019) menyatakan struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan Profitabilitas perusahaan. Pemilik struktur modal yang baik pada perusahaan adalah penting. Perbandingan modal pinjaman dengan modal sendiri haruslah tepat karena perbandingan tersebut akan berakibat langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Chisty Israel (2018) dan I Putu Agus Rizaldi (2019) struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peneliti melihat hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan berpendapat bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal yang baik akan mudah menarik investor sehingga berkecukupan dananya dan kegiatan operasional berjalan dengan baik, kegiatan operasional yang berjalan dengan baik maka perusahaan akan memperoleh nilai perusahaan yang baik.

Ha₃: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

4. Struktur modal memoderasi pengaruh Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal yang menentukan apakah perusahaan menggunakan dana internal atau dana eksternal dalam memenuhi pendanaan perusahaan. Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Denny Kurnia (2019) menyatakan harga saham berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian tersebut, peneliti menarik kesimpulan bahwa struktur modal yang baik maka perusahaan mendapatkan tingkat harga saham yang tinggi, apabila tingkat harga saham tinggi maka akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaannya.

Ha₄: Struktur modal memoderasi pengaruh Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan.

5. Struktur modal memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan jika biaya bunga atas utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (biaya yang dapat dikenakan pajak). Maka dapat dikatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam kondisi bisnis yang baik, menggunakan hutang sebagai modal usaha dapat mempercepat

perkembangan perusahaan jika perusahaan mampu mengoptimalkan operasional usahanya untuk mendapat return sesuai dengan diharapkan, sehingga hal tersebut juga dapat membuat investor menganggap bahwa perusahaan yang memiliki hutang tinggi dapat menunjukkan perusahaan tersebut memiliki prospek usaha yang baik untuk kedepannya, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility adalah bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap social. Dimana dalam pelaksanaan ini dapat mempengaruhi masyarakat untuk nantinya mau membeli saham perusahaan tersebut. Semakin banyak informasi mengenai tanggung jawab perusahaan terhadap sosial, maka akan memberikan nilai yang lebih terhadap perusahaan. Masyarakat akan menilai bahwa perusahaan tidak hanya mengejar laba, namun juga memberikan perhatian kepada masyarakat atau pihak eksternal perusahaan. Sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Puti Yuri Astika (2020) menyatakan corporate social responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian tersebut, peneliti menarik kesimpulan bahwa struktur modal yang baik maka perusahaan dapat melakukan berbagai kegiatan dalam melaksanakan program corporate social responsibility, apabila program corporate social responsibility dilaksanakan secara konsisten dalam jangka Panjang maka akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaannya.

Ha₅: Struktur modal memoderasi pengaruh Corporate Social Responsibility berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

6. Harga Saham, Corporate Social Responsibility, Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun. Berdasarkan teori tersebut di atas maka harga saham merupakan harga penutupan pasar saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor (Kurnia, 2019).

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap social. Wendi Salim Saputra (2018) menyebutkan dengan melaksanakan CSR secara konsisten dalam jangka panjang akan meningkatkan legitimasi masyarakat terhadap kehadiran perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, image perusahaan menjadi meningkat. Dimana dalam pelaksanaan ini dapat mempengaruhi masyarakat untuk nantinya mau membeli saham perusahaan tersebut. Semakin banyak informasi mengenai tanggung jawab perusahaan terhadap sosial, maka akan memberikan nilai yang lebih terhadap perusahaan. Masyarakat akan menilai bahwa perusahaan tidak hanya mengejar laba, namun juga memberikan perhatian kepada masyarakat atau pihak eksternal perusahaan.

Cristy Israael, Marjam Mangantar dan Ivonne S. Saerang (2018) menyebutkan struktur modal menentukan penggunaan utang yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pedanaan perusahaan menentukan keuntungan perusahaan. Pemilik struktur modal yang baik pada perusahaan adalah penting. Perbandingan modal pinjaman dengan modal sendiri haruslah tepat karena perbandingan tersebut akan berakibat langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, peneliti berpendapat bahwa terdapat kemungkinan atas harga saham, corporate social responsibility berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diperkuat dengan struktur modal.

Ha₆: Harga Saham, Corporate Social Responsibility, Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Operasional Variabel

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh melalui data Perusahaan dalam sektor *Property* dan *Real Estate* yang memenuhi klasifikasi dari BEI. Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini diperoleh melalui metode dokumentasi. Metode dokumentasi ini dilakukan dengan cara mengumpulkan *annual report*, laporan keuangan dari website masing-masing perusahaan. Variable dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (Y), sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah Harga Saham (X_1) dan *Corporate Social Responsibility*(X_2), kemudian variabel moderasi dalam Penelitian ini adalah Struktur Modal (Z).

1. Variabel Dependen (Y)

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran atas hasil kinerja perusahaan berupa keuntungan yang diraih perusahaan dalam suatu periode yang dilakukan oleh manajemen dengan mengelola asset dan kekayaan yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan adalah sebuah nilai untuk mengukur tingkat kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan di mata pelanggannya. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga (Ningsih & Waspada, 2019). Dalam penelitian ini nilai perusahaan dapat diukur menggunakan Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV} + \text{D}}{\text{EBV} + \text{D}}$$

Keterangan:

EMV : Nilai pasar ekuitas
EBV : Nilai buku dari total aktiva
D : Nilai buku dari total hutang

2. Variabel Independen (X)

a. Harga Saham (X_1)

Harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan. indikator yang digunakan adalah harga saham pada pasar modal pada tahun tertentu (*closing price*).

b. *Corporate Social Responsibility* (X_2)

Corporate social responsibility merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memperbaiki masalah sosial dan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan, oleh sebab itu CSR sangat berperan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Pangabean, 2018).

Pengukuran *corporate social responsibility* menggunakan indikator yang mengacu pada Global Reporting Initiatives (GRI) yang berfokus pada beberapa komponen pengungkapan, yaitu aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial tanpa mengesampingkan ekspektasi para pemegang saham sebagai dasar sustainability reporting. Rumus dari perhitungan Corporate Social Responsibility adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

CSR : Corporate Social Responsibility

Xij : Jumlah item yang diungkapkan perusahaan
 n : Jumlah keseluruhan item

3. Variabel Moderasi (Z)

a. Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Struktur modal pada penelitian ini diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan dengan rumus sebagai berikut.

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

METODE PENELITIAN

Metode dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang berasal dari BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 - 2021. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan keuangan berkelanjutan tahun 2017 hingga 2021 sebanyak 14 perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dimana peneliti menentukan sampel sebagai objek penelitian dengan kriteria secara berikut:

1. Sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama tahun 2017-2021.
2. Sektor *property* dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama tahun 2017-2021.
3. Sektor *property* dan *real estate* yang menggunakan satuan mata uang rupiah (Rp) dalam mempublikasikan laporan keuangan lengkap tahun 2017-2021.
4. Sektor *property* dan *real estate* yang memiliki data harga saham di BEI tahun 2017-2021.
5. Sektor *property* dan *real estate* yang memiliki data pelaporan *corporate social responsibility* tahun 2017-2021.

Perusahaan dalam sektor *property* dan *real estate* yang digunakan dalam penelitian ini mencakup beberapa kelompok berdasarkan klasifikasi dari BEI. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan melakukan uji statistik deskriptif, uji model regresi data panel, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda dan pengujian hipotesis. Untuk memberikan bukti terkait dengan hipotesis yang sudah dibentuk dalam penelitian ini maka pengujian dilakukan dengan menggunakan Eviews.

Tabel 1. Kriteria Penarikan Sampel

Keterangan	Pelanggaran Kriteria	Jumlah
Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021.		79
Dikurangi:		
1. Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 sampai tahun 2021.	(26)	
2. Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang tidak menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara konsisten dan lengkap dari tahun 2017 sampai tahun 2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	(9)	

3. Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang tidak menggunakan satuan mata uang rupiah (Rp) dalam mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap tahun 2017-2021.	0	
4. Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang tidak memiliki data harga saham secara lengkap di BEI tahun 2017 – 2021.	0	
5. Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang tidak memiliki data lengkap terkait pelaporan <i>Corporate Social Responsibility</i> yang digunakan dalam penelitian.	(30)	
Jumlah pelanggaran kriteria		(65)
Jumlah perusahaan yang terpilih menjadi sampel		14
Tahun pengamatan		5
Jumlah keseluruhan sampel (14 x 5)		70

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Hanya sekitar 14 perusahaan saja yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskripsi

Date: 06/30/23 Time: 19:21 Sample: 2017 2021				
	Y	X1	X2	Z
Mean	1.155898	263.6116	0.264364	0.754021
Median	1.001579	122.0000	0.252747	0.545991
Maximum	5.402060	985.0000	0.505495	3.687806
Minimum	0.326504	1.005000	0.131868	0.043337
Std. Dev.	0.818930	292.0906	0.092829	0.665035
Skewness	2.958069	1.085213	0.801450	2.135681
Kurtosis	13.60553	2.942442	2.751359	8.900126
Jarque-Bera Probability	430.1441	13.74935	7.674077	154.7467
	0.000000	0.001034	0.021557	0.000000
Sum	80.91283	18452.81	18.50549	52.78144
Sum Sq. Dev.	46.27457	5886866.	0.594587	30.51677
Observations	70	70	70	70

Dari tabel 2 terlihat bahwa harga saham (X1) yang menggunakan indikator *closing price* memiliki rerata sebesar 263.6116 dengan standard deviasi sebesar 292.0906 kemudian *corporate social responsibility* (X2) yang diukur menggunakan indikator yang mengacu pada *Global Reporting Initiatives* (GRI) melalui perbandingan jumlah item yang diungkapkan perusahaan dengan jumlah keseluruhan item memiliki rerata sebesar 0.264364 dengan standard deviasi sebesar 0.092829. Sementara itu, struktur modal yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki rerata sebesar 0.754021 dengan standar deviasi sebesar 0.665035 dan variabel yang terakhir, nilai perusahaan yang diprosikan dengan rasio Tobin's Q memiliki rerata sebesar 1.155898 dengan standard deviasi sebesar 0.818930.

Pengujian Model Regresi Data Panel

Uji Chow-Test

Tabel 3. Uji Chow-Test

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	20.264442	(13,53)	0.0000
Cross-section Chi-square	125.078422	13	0.0000

Berdasarkan pengujian chow-test yang dilakukan diatas, ditunjukkan prob. F hitung (F-test), terlihat bahwa nilai probabilitas F test sebesar 0.0000 dan Chi-square test sebesar 0.0000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, yang berarti bahwa *fixed effect* model lebih baik digunakan dalam mengestimasi regresi data panel dibandingkan *common effect* model.

Uji Hausman

Tabel 4. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.322687	3	0.0101

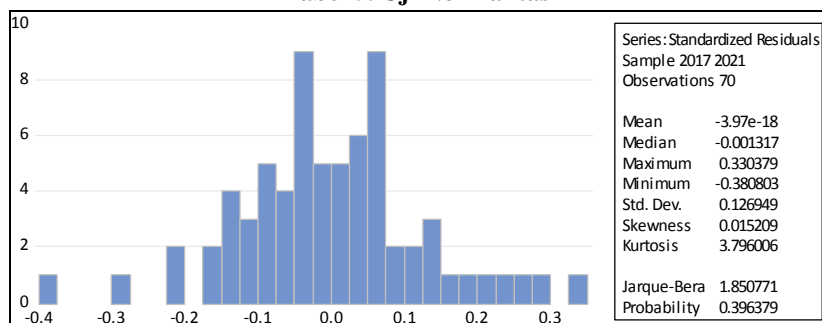
Dari tabel 4 tersebut nilai probabilitas chi-square sebesar 0.0101 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka H1 diterima, dan H0 ditolak. Maka regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect* model.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan program eviews dan telah memnuhi syarat yaitu data dalam penelitian ini normal serta tidak terjadi multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Uji Normalitas

Tabel 5. Uji Normalitas



Berdasarkan grafik histogram diatas diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 1.850771. Dengan Jarque-Bera normalitas dari suatu data dapat ditunjukkan dengan nilai probabilitas dari Jarque-Bera > 0,1 dan nilai probabilitas 0.396379 > 0,05 (5%) yang berarti nilai residual berdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Tabel 6. Uji Multikolonieritas

Variance Inflation Factors			
Date: 07/01/23 Time: 10:19			
Sample: 1 70			
Included observations: 70			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.022910	9.557357	NA
X1	5.46E-11	1.203223	1.042317
X2	0.332239	10.86402	1.177303
Z	0.006722	2.816915	1.222542

Dari tabel 6 tersebut untuk masing-masing nilai VIF untuk variabel X1 1.042317, nilai VIF X2 1.177303, dan nilai VIF Z 1.222542. Jadi di karenakan semua nilai Variance Inflation Factor (VIF) <10 maka tidak terdapat multikolinearitas antar variabel dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.782910	Prob. F(3,66)	0.1590
Obs*R-squared	5.247622	Prob. Chi-Square(3)	0.1545
Scaled explained SS	6.927424	Prob. Chi-Square(3)	0.0742

Dari tabel 7 diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas chi square (3) adalah 0.1545 atau > dibandingkan 0,05, hal tersebut dapat disimpulkan bahwa uji Breusch Pagan Godfrey tidak mengindikasikan adanya gejala heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 8. Uji Autokorelasi

R-squared	0.965285	Mean dependent var	1.092388
Adjusted R-squared	0.951043	S.D. dependent var	0.685637
S.E. of regression	0.151706	Akaike info criterion	-0.688389
Sum squared resid	0.897576	Schwarz criterion	-0.073550
Log likelihood	36.27489	Hannan-Quinn criter.	-0.450017
F-statistic	67.77670	Durbin-Watson stat	1.967694
Prob(F-statistic)	0.000000		

Nilai DW sebesar 1.967694. Nilai DW berada diantara batas atas atau upper bound (DU) dan (4-DU) maka koefisien autokorelasi sama dengan 0 berarti tidak terjadi autokorelasi.

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 9. Uji Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/01/23 Time: 10:49				
Sample: 2017 2021				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 14				
Total panel (balanced) observations: 70				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.937981	0.110745	8.469727	0.0000
X1	0.000149	1.25E-05	11.87554	0.0000
X2	-0.764428	0.381797	-2.002182	0.0504
Z	0.033164	0.095263	0.348133	0.7291

Berdasarkan tabel 9 diatas, dapat dilihat dari nilai konsta () sebesar 0.937981. nilai koefisien variabel harga saham (1) sebesar 0.000149, nilai koefisien variabel corporate social responsibility (2) sebesar -0.764428, dan koefisien variabel struktur modal (3) sebesar 0.033164. Hasil yang telah diperoleh dari analisis regresi berganda diatas maka dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = + 1X1 + 2X2 + 3Z + e$$

$$Y = 0.937981 + 0.000149X1 - 0.764428X2 + 0.033164Z + e$$

Pengujian hipotesis

Tabel 10. Uji T Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.748701	0.088900	8.421843	0.0000
X1	0.000113	1.74E-05	6.537466	0.0000
X2	0.373200	0.432042	0.863804	0.3930
Z	0.075418	0.096647	0.780350	0.4399

Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.000 menunjukkan lebih kecil pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05 ($0.0000 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa harga saham secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H1 diterima. Nilai probabilitas signifikan sebesar 0.3930 menunjukkan lebih besar pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05 ($0.3930 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H2 ditolak. Nilai probabilitas signifikan sebesar 0.4399 menunjukkan lebih besar pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05 ($0.4399 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H3 ditolak.

Tabel 11. Uji F Simultan

R-squared	0.965285	Mean dependent var	1.092388
Adjusted R-squared	0.951043	S.D. dependent var	0.685637
S.E. of regression	0.151706	Akaike info criterion	-0.688389
Sum squared resid	0.897576	Schwarz criterion	-0.073550
Log likelihood	36.27489	Hannan-Quinn criter.	-0.450017
F-statistic	67.77670	Durbin-Watson stat	1.967694
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel 4.12 menunjukkan Fhitung sebesar 67.77670 sementara Ftabel dengan tingkat signifikansi 0,05. Untuk mencari Ftabel dengan jumlah sampel (n) = 70, jumlah variabel (k) = 4, dan taraf signifikan sebesar 0,05 sehingga $df1 = k-1 = 4-1 = 3$ dan $df2 = n-k = 70-4 = 66$ maka diperoleh Ftabel sebesar 2.74 dengan tingkat signifikan pada tabel sebesar $0,000000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham, *corporate social responsibility*, dan struktur

modal secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H6 diterima.

Tabel 12. Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.965285	Mean dependent var	1.092388
Adjusted R-squared	0.951043	S.D. dependent var	0.685637
S.E. of regression	0.151706	Akaike info criterion	-0.688389
Sum squared resid	0.897576	Schwarz criterion	-0.073550
Log likelihood	36.27489	Hannan-Quinn criter.	-0.450017
F-statistic	67.77670	Durbin-Watson stat	1.967694
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel 12 diatas, diketahui nilai koefisien determinasi (Adjusted R-Squared) adalah 0.951043. Hal ini berarti seluruh variabel bebas harga saham, corporate social responsibility dan variabel moderasi struktur modal mampu menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan sebesar 95%. Angka tersebut yang mengandung arti bahwa semua variabel berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan sisanya dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian.

Tabel 12. Uji MRA (Moderated Regression Analysis)

Dependent Variable: Z				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/01/23 Time: 11:21				
Sample: 2017 2021				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 14				
Total panel (balanced) observations: 70				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.375852	0.032041	11.73039	0.0000
X1Z	1.09E-05	1.28E-05	0.855566	0.3960
X2Z	1.641977	0.112057	14.65301	0.0000

Pada hasil output MRA di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas X1Z sebesar 0.3960, dimana nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat signifikansi. Maka stuktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh harga saham terhadap nilai perusahaan. Karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari tingkat signifikansi, atau dengan kata lain $0.3960 > 0,05$. Dengan demikian H4 ditolak.

Dapat dilihat dari hasil MRA pada tabel di atas, menunjukkan bahwa nilai probabilitas X2Z sebesar 0.0000. Nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan tingkat signifikansi. Maka struktur modal mampu memoderasi pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. Karena nilai signifikasinya lebih besar dari probabilitas, atau dengan kata lain $0.0000 < 0,05$. Dengan demikian H5 diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 10. pada variabel harga saham, diperoleh nilai Thitung $6.537466 > T$ tabel 1.66827 . dengan nilai taraf signifikan $0.0000 < 0,05$. Nilai taraf signifikan lebih kecil dari $0,05$ maka hasil ini menunjukan bahwa harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi sebesar 0.000113 menunjukan arah positif artinya harga saham memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H1 diterima. Hal ini dikarenakan harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Denny Kurnia (2019) yang menyatakan harga saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan Herlina Novita (2022) yang menyatakan harga saham tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 10 pada variabel *corporate social responsibility* diperoleh nilai Thitung $0.863804 < T_{tabel} 1.66827$. Dengan nilai signifikan $0.3930 > 0,05$. Nilai taraf signifikan lebih dari $0,05$ maka hasil ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi sebesar 0.373200 menunjukkan arah positif artinya *corporate social responsibility* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H2 ditolak. Hal ini dikarenakan pengungkapan *corporate social responsibility* hanya digunakan sebagai salah satu strategi untuk menjaga hubungan dengan para stakeholder yang dapat dilakukan dengan memberikan informasi kinerja perusahaan baik dalam aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Dengan pengungkapan *corporate social responsibility* diharapkan dapat memenuhi kebutuhan informasi yang dibutuhkan oleh para stakeholder dan agar dapat dukungan dari para stakeholder untuk keberlangsungan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mohammad Rizal Panggabean (2018) yang menyatakan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian I Made Pradya Susila dan Gine Das Prena (2019) yang menyatakan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 10 pada variabel struktur modal diperoleh nilai Thitung $0.780350 < T_{tabel} 1.66827$. Dengan nilai signifikan $0.4399 > 0,05$. Nilai taraf signifikan lebih dari $0,05$ maka hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H3 ditolak. Koefesin regresi sebesar 0.075418 menunjukkan arah positif artinya struktur modal memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan struktur modal tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal merupakan perpaduan antara total aset hutang dan total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal (hutang) sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Ketika perusahaan tidak mampu mengoptimalkan operasional usahanya untuk mendapat return sesuai dengan diharapkan, hal tersebut dapat membuat investor menganggap bahwa perusahaan memiliki hutang tinggi tetapi tidak mampu membayarnya yang pada akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Meidiana Mulya Ningsih dan Ikaputera Waspada (2019) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Christy Israel, Marjam Mangantar dan Ivonne S. Saerang (2018) yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Moderasi Struktur Modal atas Pengaruh Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 12 pada variabel harga saham yang di moderasi struktur modal diperoleh nilai probabilitas M1 (X1Z) sebesar 0.3960 , nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat signifikansi ($0,05$) atau dengan kata lain $0.3960 > 0,05$. Maka struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh harga saham terhadap nilai perusahaan dengan demikian H4 ditolak. Hal ini dikarenakan struktur modal yang baik tidak mampu membuat permintaan dan penawaran atas harga saham dipasar modal menjadi tinggi yang kemudian berpengaruh kepada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Rico Linanda dan Winda Afriyeni (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh harga saham terhadap nilai perusahaan.

Moderasi Struktur Modal atas Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi moderasi pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas M2 (X2Z) sebesar 0.000 , dimana nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,05$) atau dengan kata lain $0.000 < 0,05$ dengan demikian H5 diterima. Maka struktur modal mampu memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan struktur modal mampu mempengaruhi *corporate social responsibility*. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. kemudian *Corporate Social Responsibility* merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memperbaiki masalah sosial dan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan, oleh sebab itu CSR sangat berperan untuk

meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Anggita dan Erlita (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal mampu memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Harga Saham, Corporate Social Responsibility, Struktur Modal secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis uji F simultan pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.000000, dimana nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi (0,05) atau dengan kata lain $0.000000 < 0,05$ dengan demikian H₆ diterima. Maka harga saham, *corporate social responsibility*, struktur modal secara simultan atau bersamaan mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan harga saham, *corporate social responsibility*, struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pedanaan perusahaan menentukan keuntungan perusahaan. Pemilik struktur modal yang baik pada perusahaan adalah penting. Perbandingan modal pinjaman dengan modal sendiri haruslah tepat karena perbandingan tersebut akan berakibat langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. *Corporate social responsibility* adalah bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap sosial, dimana hal ini dapat mempengaruhi masyarakat untuk nantinya membeli saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan Christy dan Denny (2019) yang menyebutkan bahwa harga saham, *corporate social responsibility*, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Harga Saham dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Berdasarkan pembahasan yang sudah dilakukan di bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat ditarik untuk menjawab rumusan masalah adalah sebagai berikut:

1. Harga Saham (X1) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).
2. *Corporate Social Responsibility* (X2) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).
3. Struktur modal (Z) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).
4. Struktur Modal (Z) tidak memoderasi pengaruh harga saham (X1) terhadap nilai perusahaan (Y).
5. Struktur Modal (Z) mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (X2) terhadap nilai perusahaan (Y).
6. Harga Saham (X1), *Corporate Social Responsibility* (X2), Struktur Modal (Z) secara simultan memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan 2 variabel independen yaitu Harga Saham dan *Corporate Social Responsibility* dengan satu variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dan satu variabel moderasi yaitu Struktur Modal.
2. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI dengan tahun laporan keuangan yang relative singkat yaitu lima tahun.

Saran

Dari keterbatasan – keterbatasan diatas maka untuk penelitian selanjutnya sebaiknya disarankan untuk:

1. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen seperti Ukuran Perusahaan dan Manajemen Laba.
2. Memperluas sampel penelitian dengan tidak hanya menguji perusahaan industry *Property* dan *Real Estate* tapi juga perusahaan manufaktur lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Abidin, J., & Hidayat, I. (2019). Pengaruh Stabilitas Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang

- Produksi dan Barang Konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017). *Riset & Jurnal Akuntansi*, 3 (2), 329-338.
- Abidin, J., & Lestari, S. A. (2020). Pengaruh Ukuran perusahaan dan Ukuran Komite Audit terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Pada BEI Tahun 2014-2018). *Riset & Jurnal Akuntansi*, 4 (1), 48-57.
- Astika, P. Y., M.Si, D. M., Marbun, M.Si, D., & Tarigan, SE, M.Si, E. D. (2020). Pengaruh Kepemilikan Saham Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 1-14.
- Darmawan, E. S. (2022, Maret 1). *Cocok untuk Investasi, Sektor Properti Diprediksi Kembali Menggeliat pada 2022*. Diterima dari kompas.com: <https://www.kompas.com/properti/read/2022/03/01/144500721/cocok-untuk-investasi-sektor-properti-diprediksi-kembali-menggeliat>.
- Dewi, I. R., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 17 (1), 1-9.
- Dhani, I. P., & Utama, A. G. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2 (1), 135-148.
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Halaman 267. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali. (2020). *Analisis Multivariate dan Ekonometrika dengan Eviews 10*. Halaman 55. Semarang: Universitas Diponegoro.
- GRI Standards. (2023, Mei 2). Diterima dari globalreporting.org: <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-bahasa-indonesia-translations/>
- Israel, C., Mangantar, M., & Saerang, I. S. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, 6 (3), 1118 - 1127.
- Kurnia, D. (2019). Profitabilitas, Kebijakan Deviden Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi*, 6 (2), 178-187.
- Laporan Keuangan dan Tahunan. (2023, Juni 18). Diterima dari idx.co.id: <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>
- Linanda, R., & Afriyeni, W. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *JEBI (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam)*, 3 (1), 135-144.
- Melani, A. (2022, Oktober 17). *Jaya Real Property kembali Buyback 108,22 Juta Saham*. Diterima dari liputan6.com: <https://www.liputan6.com/saham/read/5099012/jaya-real-property-kembali-buyback-10822-juta-saham>
- Ningsih, M. M., & Waspada, I. (2019). Pengaruh Suku Bunga, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7 (1), 97-110.
- Novita, H., Samosir, R., Rutmia, Sarumaha, K., & Saragih, E. (2022). Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di BEI 2018-2020. *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan*, 5 (1), 77-86.
- Nugrahani, S., & Ruhayat, E. (2018). Pengaruh Opini Audit Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Kantor Akuntan Publik Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 5 (1), 74-86.
- Nurmala, P., & Siregar, H. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Penerimaan Opini Going Concern Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 4(2), 78-90.
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Balance*, 16 (1), 102-111.
- Pangabean, M. R. (2018). Pengaruh Corporate Social Reponsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Masuk Dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017). *Jurnal Ekobis Dewantara*, 1, 88-100.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris

- Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7 (1), 67-82.
- Rizaldi, I. A., Mendra, N. Y., & Novitasari, L. G. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi JUARA*, 9 (2), 112-121.
- Ruhyat, E., & Toyibah, Z. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Financial Distress, Dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Peran Research And Development Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021). *Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 10 (1), 2000-2013.
- Sagala, T., & Nurmala, P. (2021). Pengaruh Komite Audit, Struktur Modal Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020). *JSEH (Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora)*, 7 (2), 103-108.
- Salsabila, J. A., & Ardini, L. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Arus Kas Operasi Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11 (9), 1-17.
- Saputra, W. S. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 10 (1), 19-30.
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 208-218.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Susila, I. P., & Prena, G. D. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 6 (1), 80-87.
- Wijaya, A. L., & Pancawati, E. L. (2019). Corporate Social Responsibility Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *INVENTORY : Jurnal Akuntansi*, 3 (2), 131-140.
- Winarni, E. W. (2018). *Teori dan Praktik Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Jakarta: Bumi Aksara.