

Pengaruh *Financial Distress*, *Corporate Social Responsibility* Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Merlinda¹, Wulandari Cahyani Putri²

^{1,2} Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
E-mail: merlinda.1509@gmail.com¹, dosen02274@unpam.ac.id²

Article History:

Received: 28 Juli 2024

Revised: 20 Agustus 2024

Accepted: 23 Agustus 2024

Keywords: *Financial Distress, Corporate Social Responsibility, Capital Structure, Company Value.*

Abstract: *This research aims to determine the influence of Financial Distress, Corporate Social Responsibility and Capital Structure between periods on Company Value. The population in this research is non-cyclical consumer companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023. The type of research used in this research is an associative method with a quantitative approach. The sample selection procedure used was purposive sampling. The data analysis technique used is descriptive Statistics and panel data regression analysis using Eviews 10 software. The analytical tools used are panel data regression model selection, classical assumption model testing, coefficient of determination, hypothesis testing. Based on the research results, it was found that: Financial Distress, Corporate Social Responsibility and Capital Structure together have an influence on Company Value. Partially, Financial Distress has an effect on Company Value, Corporate Social Responsibility has an effect on Company Value and Capital Structure has no effect on Company Value.*

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan maksud dan tujuan guna mencapai keuntungan yang maksimal, mensejahterakan pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh para calon investor apabila seandainya perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan yang baik dan maksimal dapat menarik minat sumber dana yang potensial bagi perusahaan seperti investor dan kreditur. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dianggap mampu mempengaruhi persepsi investor atau kreditur untuk menginvestasikan dana pada suatu perusahaan (Ali & Feroji, 2021).

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki (Dewantari et al., 2020). Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dicerminkan melalui nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan karena tingginya harga saham akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan prospeknya dimasa yang akan datang. Meningkatkan laba perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan merupakan

tujuan perusahaan yang saling berkaitan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga tujuan tersebut akan menjadi kriteria penting untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

PT Asia Sejahtera Mina Tbk (AGAR) didirikan pada tahun 2008 dan saat ini merupakan salah satu produsen rumput laut terbesar di Indonesia. AGAR menghasilkan tiga jenis rumput laut yang berbeda, yaitu *Eucheunema cottonii*, *Eucheunema spinosum*, dan *Gracilaria sp.* Produk-produk tersebut dimanfaatkan sebagai makanan, obat-obatan, pupuk, dan bahan baku dalam produksi karagenan, agar-agar, dan alginat. Perusahaan membudidayakan rumput laut di banyak tambak di seluruh Indonesia. Selain pasar lokal, perusahaan juga mengekspor produknya ke Filipina, Malaysia, Tiongkok, Amerika Selatan, Denmark, dan Spanyol. Kantor pusatnya berada di Jakarta Barat, sementara gudang-gudangnya berada di Surabaya dan Sulawesi Selatan. Perusahaan yang bergerak dibidang penyedia barang makanan rumput lain ini dari tahun 2020 hingga 2023 terus mengalami penurunan harga saham tiap tahun. Adapun grafik penurunan harga saham disajikan dalam tabel grafik dibawah ini.



Sumber : Diolah oleh Peneliti, 2024

Gambar 1. Harga Saham PT. Asia Sejahtera Mina Tbk

Berdasarkan pada grafik diatas, dapat dilihat bahwa penurunan harga saham terjadi tiap tahun dari tahun 2020 – 2023. Terjadinya kenaikan harga saham yang secara tidak signifikan terjadi pada tahun 2019 – 2020 dimana mengalami kenaikan sebesar 2 dari tahun 2019 dengan harga penutupan saham senilai 396 ke harga penutupan saham tahun 2020 senilai 398. Harga saham tiap tahun mengalami penurunan yang cukup signifikan dengan penurunan paling parah di tahun 2022 – 2023 dimana harga penutupan saham pada tahun 2022 senilai 278 dan harga penutupan saham pada tahun 2023 senilai 106 sehingga penurunan harga yang dialami sebesar 172. Hal ini menjadi salah satu indikator buruk bagi para investor untuk melakukan penanaman modal di PT. Asia Sejahtera Mina Tbk dan mendorong melakukan penanaman modal di emiten lain pada Sektor *Consumer Non Cyclical*s dimana Perusahaan lain sudah mulai mengalami peningkatan kinerja pasca pandemi Covid-19.

Penurunan harga saham tersebut terjadi karena adanya penurunan pada angka total asset tahun 2019 – 2020 dan 2021 – 2022 serta kerugian yang dialami pada tahun 2020 dan 2022. Kerugian yang diperoleh pada tahun 2020 sebesar Rp 761.443.309 sedangkan kerugian pada tahun 2022 terjadi sebesar Rp 1.922.533.742. Kerugian ini terjadi disebabkan oleh adanya pandemi covid-19 yang membuat kegiatan operasional Perusahaan mengalami keterbatasan dibandingkan dengan tahun sebelum adanya pandemi covid-19. Hal ini tercermin dari penurunan penjualan yang terjadi sebelum masuknya covid-19 pada tahun 2019-2020 sebesar Rp 51.961.398.082 yang merupakan penurunan yang sangat signifikan secara omset Perusahaan.

Berdasarkan berita serta fakta diatas, bahwa masih ada perusahaan didalam sektor *Consumer Non Cyclical*s yang mengalami penurunan harga saham meskipun secara sektor memperoleh performa secara baik. Naik turunnya harga saham disuatu perusahaan dapat direpresentasikan sebagai kadar Nilai Perusahaan disuatu perusahaan. Tujuan utama bagi suatu perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (Aminah & Pemuka, 2023). Nilai perusahaan menjadi hal penting bagi pemegang saham karena semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi kemakmuran yang didapat oleh pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Salah satu metode untuk menentukan nilai perusahaan adalah dengan menghitung Tobins'Q.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan yakni *Financial Distress*. *Financial Distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau akan mengalami kebangkrutan. Terjadinya kesulitan keuangan dalam suatu perusahaan akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan tersebut. Investor akan segera menarik dana dari saham yang ditanamkan di perusahaan yang terindikasi mengalami kesulitan keuangan. Kondisi *Financial Distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Serta untuk mengetahui perusahaan yang sedang mengalami kondisi kesulitan keuangan yaitu ketidakmampuan perusahaan memenuhi hutang jangka panjang, sebab jumlah utang yang terlalu tinggi akan menimbulkan risiko *Financial Distress*. Terjadinya *Financial Distress* akan mengakibatkan nilai perusahaan akan mengalami penurunan sehingga mengurangi kemakmuran pemilik (Valencia & Khairani, 2019).

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan yakni *Corporate Social Responsibility*. Aktivitas CSR yang di terapkan oleh perusahaan yang tujuan utamanya adalah untuk meningkatkan layanan pelanggan tanpa mengabaikan pemangku kepentingan lainnya memiliki dampak positif terhadap kinerja suatu perusahaan yang di harapkan. CSR yang dilakukan perusahaan mampu menarik pelanggan sebagai pemangku kepentingan utama serta sebagai sumber kriteria pengambilan keputusan. Selain itu, CSR mampu membuat pelanggan sadar akan kontribusinya dalam kegiatan positif yang di lakukan oleh perusahaan yang membuat mereka memiliki rasa percaya terhadap perusahaan.

Selain *Financial Distress* dan *Corporate Social Responsibility*, faktor lain seperti Struktur Modal yang menunjukkan komposisi pendanaan di suatu perusahaan juga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Struktur modal merupakan pembiayaan perusahaan dengan perbandingan dan pembauran dari hutang dan saham preferen. Rasio ini melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal dan asset. Perusahaan yang lebih banyak menggunakan utang dalam struktur modalnya memiliki lebih banyak diskresi beda tetap (Legowo et al., 2021). Struktur modal merupakan gambaran atas pemakaian utang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pengelolaan struktur modal sangatlah penting, sebab keputusan dalam penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan atas pajak

penghasilan (Sintyana & Artini, 2018).

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji variabel yang diduga mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan seperti *Financial Distress*, *Corporate Social Responsibility*, dan Struktur Modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputra et al. (2021) menunjukkan bahwa *Financial Distress* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Silviyani, Risthi dan Afandi, 2024) menunjukkan bahwa *Financial Distress* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Afifah et al. (2021) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Irmalasari et al. (2022) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Supeno (2022) menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chasanah (2019) menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian metode kuantitatif dan menggunakan jenis asosiatif. Penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai salah satu jenis penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana, dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitiannya. Sedangkan penelitian asosiatif adalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2019:65).

Tempat penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur sektor *Consumer Non Cyclical* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun periode penelitian 2019-2023. Data yang digunakan yaitu annual report dan laporan keberlanjutan (sustainability report) yang dapat di download di www.idx.co.id, atau alamat resmi website perusahaan.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan *Consumer Non Cyclical* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun periode penelitian 2019-2023 dan Teknik sampel yang diambil menggunakan teknik menggunakan teknik purposive sampling. Teknik analisis data dalam penelitian ini dengan menggunakan perangkat lunak (software) Eviews versi 10. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi data panel yang merupakan suatu regresi yang dilakukan dengan menggunakan data panel (Widarjono, 2017). Definisi data panel yang dikemukakan oleh Winarno (2015:91) berpendapat bahwa data panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data runtut waktu (*time series*) merupakan data yang terdiri atas satu atau lebih variabel yang akan diamati pada satu unit observasi dalam kurun waktu tertentu. Sedangkan data silang (*cross section*) merupakan data observasi dari beberapa unit observasi dalam satu titik waktu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Data pada penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dengan objek perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2019 - 2023. Perusahaan manufaktur Sektor *Consumer Non Cyclical* merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang penyedia sumber Sektor *Consumer Non Cyclical* baik bahan pokok Sektor Makanan maupun bahan Sektor *Consumer Non Cyclical* yang siap untuk di konsumsi.

Produk yang dihasilkan dari manufaktur Sektor *Consumer Non Cyclicals* sangatlah beragam. Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclicals* adalah perusahaan yang termasuk salah satu hasil pengelompokan perusahaan tercatat berdasarkan eksposur pasar atas barang akhir yang diproduksi. Melakukan produksi atau distribusi produk yang secara umum dijual pada konsumen namun tetap untuk barang yang bersifat barang primer atau dasar sehingga permintaan barang tidak dipengaruhi pertumbuhan ekonomi sebagai contoh Sektor *Consumer Non Cyclicals* yang akan selalu dibutuhkan masyarakat.

A. Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	FD	CSR	SM	NP
Mean	2.575386	0.455495	0.245232	1.779842
Median	1.536895	0.493243	0.207967	1.453560
Maximum	22.82832	0.547297	0.611694	5.251476
Minimum	-1.884677	0.331081	0.045108	0.295883
Std. Dev.	3.623101	0.072520	0.144441	1.094466
Skewness	1.987037	-0.616134	0.861569	1.057803
Kurtosis	8.977617	1.651882	3.044926	3.496077
Jarque-Bera <i>Probability</i>	322.0322 0.000000	20.84942 0.000030	18.57013 0.000093	29.51178 0.000000
Sum	386.3079	68.32432	36.78485	266.9763
Sum Sq. Dev.	1955.902	0.783618	3.108638	178.4804
Observations	150	150	150	150

Hasil uji statistik di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pada variabel *Financial Distress* (FD) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2,575386, nilai tertingginya sebesar 22,82832 yang terjadi pada Sawit Sumbermas Sarana Tbk. tahun 2023, lalu nilai terendah sebesar -1,884677 yang terjadi pada Sariguna Primatirta Tbk. pada tahun 2022, dan nilai standar deviasi sebesar 3,623101, Pada variabel *Financial Distress*, nilai rata – rata lebih kecil daripada nilai standar deviasi, artinya data yang digunakan bervariasi namun memiliki representasi data yang buruk secara keseluruhan.
2. Pada variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,455495, nilai tertingginya sebesar 0,547297 yang terjadi pada Charoen Pokphand Indonesia Tbk pada tahun 2023., lalu nilai terendah sebesar 0,331081 yang terjadi pada Dharma Satya Nusantara Tbk pada tahun 2022., dan nilai standar deviasi sebesar 0,072520. Pada variabel *Corporate Social Responsibility*, nilai rata – rata lebih besar daripada nilai standar deviasi, artinya data yang digunakan tidak bervariasi namun memiliki representasi data yang baik secara keseluruhan.
3. Pada variabel Struktur Modal (SM) menunjukkan nilai rata - rata sebesar 0,245232, nilai tertingginya sebesar 0,611694 yang terdapat pada FKS Multi Agro Tbk. tahun 2019, lalu nilai terendah sebesar 0,045108 yang terdapat pada PP London Sumatra Indonesia Tbk. tahun 2023, dan nilai standar deviasi sebesar 0,144441. Pada variabel *Corporate Social Responsibility*, nilai rata - rata lebih besar daripada nilai standar deviasi, artinya data yang

digunakan tidak bervariasi namun memiliki representasi data yang baik secara keseluruhan.

4. Pada variabel Nilai Perusahaan (NP) menunjukkan nilai rata - rata sebesar 1,779842, nilai tertingginya sebesar 5,251476 yang terdapat pada Sariguna Primatirta Tbk. tahun 2019, lalu nilai terendah sebesar 0,295883 yang terdapat pada Enseval Putera Megatrading Tbk. tahun 2019, dan nilai standar deviasi sebesar 1,094466. Pada variabel Struktur Modal, nilai Standar Deviasi lebih besar daripada nilai rata - rata, artinya data yang digunakan bervariasi namun memiliki representasi data yang buruk secara keseluruhan.

B. Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji *Chow*

Tabel 2. Uji *Chow*

Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	16.643264	(29,117)	0.0000
Cross-section Chi-square	245.126997	29	0.0000

Berdasarkan hasil dari uji *Chow*, nilai *Prob Cross-Section Chi-Square* sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05 (5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Common Effect Model*.

2. Uji *Hausman*

Tabel 3. 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	1.525137	3	0.6765

Berdasarkan tabel uji *Hausman*, nilai probabilitas *Chi-Square* 0.6765 lebih besar dari 0,05. model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM).

3. Uji *Lagrange Multiplier*

Tabel 4. Uji *Lagrange Multiplier*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	165.6379	1.884567	167.5224

(0.0000) (0.1698) (0.0000)

Berdasarkan Pengujian tersebut, Nilai *Prob Breusch-Pagan* sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05 (5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Common Effect Model*

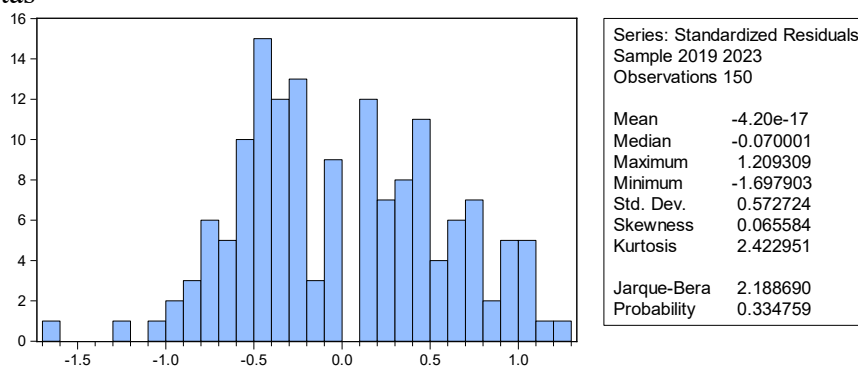
Tabel 5. Kesimpulan Hasil Uji Pemilihan Model Regresi

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji Chow	CEM vs FEM	FEM
2	Uji Hausman	FEM vs REM	REM
3	Uji Lagrange Multiplier	REM vs CEM	REM

Hasil pengujian pemilihan model regresi data panel untuk ketiga model data panel diatas memiliki tujuan untuk memperkuat kesimpulan metode estimasi regresi data panel yang dipakai. dan berdasarkan tabel diatas maka ditarik kesimpulan bahwa yang dipakai adalah *Random Effect Model* yang akan digunakan untuk menganalisis data lebih lanjut dalam penelitian ini.

C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Gambar 1. Uji Normalitas

Uji normalitas diatas diketahui bahwa hasil uji normalitas memperoleh nilai Jarque-Bera (JB-Test) sebesar 2,188690 dengan nilai *probability* sebesar 0,334759 lebih besar dari 0,05 (5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diobservasi terdistribusi secara normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.643757	Prob. F(9,140)	0.1085
Obs*R-squared	14.33566	Prob. Chi-Square(9)	0.1109
Scaled explained SS	9.538128	Prob. Chi-Square(9)	0.3892

Berdasarkan hasil uji , nilai prob. *Chi-Square* (9) sebesar 0,1109 lebih besar dari 0,05 (5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala heterokedastisitas pada data penelitian.

3. Uji *Multikolonieritas*Tabel 7. Uji *Multikolonieritas*

	FD	CSR	SM	Y
FD	1.000000	0.157626	0.415388	-0.318540
CSR	0.157626	1.000000	-0.061391	0.031611
SM	0.415388	-0.061391	1.000000	-0.095122
Y	-0.318540	0.031611	-0.095122	1.000000

Berdasarkan tabel diatas, terlihat bahwa hasil pengujian multikolonieritas diatas tidak ada korelasi antara variabel independen yang nilainya lebih besar dari 0,8, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas antar tiap variabel bebas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 8. Uji Autokorelasi

R-squared	0.491514	Mean dependent var	-5.69E-17
Adjusted R-squared	0.473859	S.D. dependent var	0.566028
S.E. of regression	0.410572	Akaike info criterion	1.096645
Sum squared resid	24.27394	Schwarz criterion	1.217071
Log likelihood	-76.24838	Hannan-Quinn criter.	1.145570
F-statistic	27.83877	<i>Durbin-Watson</i> stat	1.975002
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan uji autokorelasi, dapat dilihat pada hasil *Durbin-Watson* stat sebesar 1,975002, Diketahui untuk nilai dL sebesar 1,6926 dan dU sebesar 1,7741, sedangkan untuk nilai 4-dL dan 4-dU sebesar 2,3074 dan 2,2259. Atas dasar data tersebut, maka menghasilkan nilai *Durbin-Watson* berada diantara nilai dU dan 4-dU yang mengindikasikan bahwa tidak adanya gejala autokorelasi.

D. Uji Hipotesis

Uji F (Simultan) dilakukan untuk menguji apakah variabel independen secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji F (Simultan) pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Uji F (Simultan)

R-squared	0.115023	Mean dependent var	0.093224
Adjusted R-squared	0.096839	S.D. dependent var	0.295388
S.E. of regression	0.280721	Sum squared resid	11.50545
F-statistic	6.325360	<i>Durbin-Watson</i> stat	1.147791
Prob(F-statistic)	0.000461		

Hasil uji F dapat dilihat pada Prob(LR statistic). Hasil uji F adalah senilai 0,000461 lebih kecil dari 0,05. Ditinjau dari perbandingan antara F hitung dan F tabel, dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 6,325360 lebih besar dari nilai F tabel sebesar 2,67 yang mengartikan bahwa *Financial Distress, Corporate Social Responsibility*, dan Struktur Modal secara simultan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclical*s yang terdaftar di BEI periode tahun 2019 – 2023.

Tabel 10. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.092797	0.257680	-0.360127	0.7193
FD	-0.035836	0.011982	-2.990809	0.0033
CSR	1.438602	0.455531	3.158081	0.0019
SM	-0.296144	0.447489	-0.661791	0.5091

Hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini adalah untuk menguji apakah adanya pengaruh *Financial Distress* (FD) terhadap Nilai Perusahaan (NP). Pada tabel diatas juga, nilai t-Statistic sebesar 2,990809 lebih besar dari t tabel 1,97635. Pada tabel 4.18, nilai *probability Financial Distress* (FD) sebesar 0,0033 lebih kecil dari α 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *Financial Distress* (FD) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (NP).

Hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini adalah untuk menguji apakah adanya pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (NP). Pada tabel diatas juga, nilai t-Statistic sebesar 3,158081 lebih besar dari t tabel 1,97635. Pada tabel 4.18 nilai *probability Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0,0019 lebih kecil dari α 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (NP).

Hipotesis ketiga yang diajukan pada penelitian ini adalah untuk menguji apakah adanya pengaruh Struktur Modal (SM) terhadap Nilai Perusahaan (NP). Pada tabel diatas juga, nilai t-Statistic sebesar 0,661791 lebih kecil dari t tabel 1,97635. Pada tabel 4.18 nilai *probability Struktur Modal* (SM) sebesar 0,5091 lebih besar dari α 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal (SM) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (NP).

E. Pembahasan Penelitian

1. Pengaruh *Financial Distress*, *Corporate Social Responsibility*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel uji pengaruh variabel secara simultan *Financial Distress*, *Corporate Social Responsibility*, dan Struktur Modal secara bersama - sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji F menunjukkan Nilai Prob (LR *Statistics*) memperoleh nilai sig sebesar 0,000461 lebih rendah dari 0,05 (5%), hal ini menunjukkan bahwa *Financial Distress*, *Corporate Social Responsibility*, dan Struktur Modal secara bersama – sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Sinyal adalah teori yang membahas naik turunnya suatu harga di pasar sehingga mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi (Hosea et al., 2020). Hubungan *Financial Distress* dan teori sinyal ialah prediksi kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan dapat ditangkap investor sebagai sinyal negatif karena salah satu tujuan investor untuk melakukan investasi ke suatu Perusahaan adalah untuk menjadi mitra bisnis dalam usaha guna memperoleh keuntungan bersama dimasa yang akan datang. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang baik di perusahaan juga memberikan sinyal yang positif bagi investor karena perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang baik akan mencerminkan kepedulian lain dalam usaha selain mencetak laba. Struktur Modal juga dapat menjadi salah satu indikator yang menjadi sinyal baik bagi investor dimana investor melihat bahwa relasi yang akan dibuat oleh perusahaan akan semakin baik serta keberlangsungan

kegiatan usaha perusahaan yang relatif akan semakin panjang.

2. Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel uji pengaruh variabel secara parsial *Financial Distress* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji t menunjukkan variabel *Financial Distress* memperoleh nilai sig sebesar 0,0033 dengan nilai koefisien -0.035836, hal ini menunjukkan bahwa *Financial Distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, artinya semakin tinggi tingkat rasio *Financial Distress* di suatu perusahaan, maka akan menurunkan kadar Nilai Perusahaan pada suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat et al. (2021) dimana mereka berpendapat bahwa *Financial Distress* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan pada suatu perusahaan. Kesulitan keuangan atau *Financial Distress* merupakan suatu kondisi di mana perusahaan mengalami masalah dalam keuangan atau akan mengalami kebangkrutan. Keputusan investasi yang dilakukan oleh investor akan mempertimbangkan tingkat distress perusahaan, dimana semakin tinggi tingkat distress maka penundaan atas keputusan investasi akan dilakukan oleh investor. *Financial Distress* menggambarkan kondisi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan, sehingga ketika nilai *Financial Distress* tinggi maka akan berdampak pada tingkat likuiditas dan profitabilitas perusahaan.

3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel uji pengaruh variabel secara parsial *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji t menunjukkan variabel *Corporate Social Responsibility* memperoleh nilai sig sebesar 0,0019 dengan nilai koefisien 1,438602, hal ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dimana semakin baik pengungkapan *Corporate Social Responsibility* di suatu perusahaan, maka akan meningkatkan kadar Nilai Perusahaan pada suatu perusahaan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang baik di perusahaan juga memberikan sinyal yang positif bagi investor karena perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang baik akan mencerminkan kepedulian lain dalam usaha selain mencetak laba.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Endiana & Suryandari (2021) mengenai *Corporate Social Responsibility* dimana mereka berpendapat bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Mereka berpendapat bahwa jika perusahaan aktif dalam melakukan kegiatan CSR dan mengungkapkan kegiatan tersebut dalam laporan keuangan, maka akan direspon positif oleh investor atau calon investor dengan melakukan pembelian saham atau investasi ke perusahaan tersebut sehingga akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan yang bersangkutan.

4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel uji pengaruh variabel secara parsial Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji t menunjukkan variabel Struktur Modal memperoleh nilai sig sebesar 0,5091 dengan nilai koefisien 0,296144, hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati et al. (2020) yang menyatakan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Mereka berpendapat bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana internal terlebih dahulu, apabila dana internal belum mencukupi maka perusahaan perusahaan akan menggunakan dana eksternal berupa hutang sebagai sumber pendanaan. Rata-rata perusahaan

dalam penelitian ini memiliki rasio hutang yang tinggi, artinya masih banyak perusahaan yang menggunakan sumber pendanaan eksternal berupa hutang yang tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan data, peneliti dapat memperoleh kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian mengenai Nilai Perusahaan sebagai berikut:

1. *Financial Distress*, *Corporate Social Responsibility*, dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. *Financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4. Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *EKUITAS: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 5(3), 346–364. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4644>
- Ali, J., & Faroji, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135. <https://doi.org/10.55182/jnp.v1i2.36>
- Aminah, A., & Pemuka, R. D. (2023). Kinerja Keuangan, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*: Dampaknya pada Nilai Perusahaan. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi dan Akuntansi*, 1(5), 1127–1134. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i5.586>
- Astuti, K. D., Retnowati, W., & Rosyid, A. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 2(1). <https://doi.org/10.30656/jak.v2i1.191>
- Baihaqi, N., Geraldina, I., & Wijaya, S. Y. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Kondisi Kedaruratan Pandemi Covid-19. *Jurnal Akunida*, 7(1), 72–84. <https://doi.org/10.30997/jakd.v7i1.4512>
- BPS. (2019). *Ekonomi Indonesia 2019 Tumbuh 5,02 Persen*. Diambil 1 Juni 2024, dari <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2020/02/05/1755/ekonomi-indonesia-2019-tumbuh-5-02-persen-.htm>
- Cahyaningtyas, F. (2022). Peran Moderasi Corporate Sosial Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Teori Sinyal. In *MDP Student Conference* (hal. 153–159).
- Chasanah, A. N. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 39–47. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i1.2287>
- Cristofel, C., & Kurniawati, K. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1). <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2468>
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food And Beverages di Bei. *Prospek: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 74. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>
- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas,

- Rasio Leverage dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur. Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA), 1(1).
- Dzikir, A. N., Syahnur, S., & Tenriwaru, T. (2020). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *AJAR*, 3(02), 219–235. <https://doi.org/10.35129/ajar.v3i02.134>
- Endiana, I. D. M., & Suryandari, N. N. A. (2021). Opini Going Concern: Ditinjau Dari Agensi Teori dan Pemicunya. *EKUITAS: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 5(2), 224–242. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i2.4490>
- Febria, D. N., & Madjid, S. (2019). Analisis Penerapan Perencanaan Pajak (Tax Planning) PPH Pasal 21 sebagai Upaya Efisiensi Beban Pajak Wajib Pajak Badan. *Majalah Sainstekes*, 6(1), 20–30. <https://doi.org/https://doi.org/10.33476/ms.v6i1.1214>
- Febriyanti, E., & Purnomo, L. I. (2021). Pengaruh Audit Complexity, *Financial Distress*, dan Jenis Industri Terhadap Audit Delay. *SAKUNTALA: Prosiding Sarjana Akuntansi Tugas Akhir Secara Berkala*, 1(1).
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Ray, S. (2021). *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Using R: A workbook*. Cham: Springer.
- Hapsoro, D., & Adyaksana, R. I. (2020). Apakah Pengungkapan Informasi Lingkungan Memoderasi Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan? *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 41–52.
- Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. V. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6(1), 1–18. <https://doi.org/10.37366/akubis.v6i01.230>
- Hosea, I. A., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2020). Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Ritel di BEI. *Prosiding Biema: Business Management, Economic and Accounting National Seminar*, 1, 60–74.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Irmalasari, E., Gurendrawati, E., & Muliarsari, I. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing (JAPA)*, 3(2), 425–442.
- Kusumawati, T. T., & Haryanto, A. M. (2022). Pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2016-2020). *Diponegoro Journal of Management*, 11(3), 1–14.
- Legowo, W. W., Yuliana, S. F., & Firmansyah, A. (2021). Agresivitas Pajak pada Perusahaan Perdagangan di Indonesia: Profitabilitas, Capital Intensity, Leverage, dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(1), 84–108. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i1.137>
- Melati, W. P. (2023). Pandemi Covid-19 dan Menurunnya Perekonomian Indonesia. Diambil 12 Juni 2024, dari <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/16064/Pandemi-Covid-19-Dan-Menurunnya-Perekonomian-Indonesia.html>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 41–56. <https://doi.org/10.36080/jak.v8i1.839>

- Nurhayati, I., Kartika, A., & Agustin, I. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 9(2), 133–144.
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Balance*, 16(1), 102–111. <https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2457>
- Pelitawati, D., & Kusumawardana, R. A. (2020). Analisis Komparasi Model Altman, Zmijewski dan Springate untuk Memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Economics and Sustainable Development*, 5(1), 13.
- Pratiwi, A., Nurulrahmatia, N., & Muniarty, P. (2020). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI. *Owner*, 4(1), 95. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.201>
- Pratiwi, N. P. D., Mahaputra, I. N. K. A., & Sudiartana, I. M. (2020). Pengaruh *Financial Distress*, Leverage dan Sales Growth Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(1).
- Priscilla, Y., Ramli, A., & Anwar, A. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Aset dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi di BEI. *Tirtayasa Ekonomika*, 16(2), 190. <https://doi.org/10.35448/jte.v16i2.12050>
- Putri, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020). *Skripsi, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*.
- Putri, W. C., Lindawati, L., & Mu'arif, S. (2023). The Influence Of *Financial Distress*, Debt Covenant And Political Cost On Accounting Conservatism In Banking Sector Financial Services Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange. *International Journal Management And Economic*.
- Ramadhan, L. A., & Handayani, N. (2018). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *JIRA: Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(10).
- Rusmana, O., & Purnaman, S. M. N. (2020). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi*, 22(1). <https://doi.org/10.32424/jeba.v22i1.1563>
- Sadya, S. (2023). Data Historis Jumlah Saham hingga Sebaran Wilayah 901 Emiten di BEI per 8 November 2023. Diambil 15 Juni 2024, dari <https://dataindonesia.id/pasar-saham/detail/data-historis-jumlah-saham-hingga-sebaran-wilayah-901-emiten-di-bei-per-8-november-2023>
- Santoso, B. T. (2021). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (Csr), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Arastirma Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen Unpam*
- Saputra, A., Lukman, I., & Indriani, W. (2021). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Jejama Manajemen Malahayati*, 1(1). <https://doi.org/10.33024/jurnal%20jejama.v1i1.5576>
- Setiawati, F., & Adi, P. H. (2020). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Tax Avoidance pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 105–116.

<https://doi.org/10.32639/jiak.v9i2.451>

- Silviyani, Y. A., Risthi, A., & Afandi, A. (2024). Prediksi *Financial Distress* Model Almant Z-Score, Kinerja Keuangan dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(2), 692-704.
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 757. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i02.p07>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Supeno, A. (2022). Determinasi Nilai Perusahaan dan Struktur Modal: Profitabilitas dan Likuiditas pada Perusahaan Perkebunan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 3(3), 240–256. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i3.743>
- Suripto, S. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kualitas Audit dan Manajemen Laba Terhadap Tax Avoidance pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Eknonomi dan Akuntansi*, 5(1), 1651–1672.
- Toyibah, Z., & Ruhayat, E. (2023). 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 2017-202. *Account*, 10(1), 2000–2013. <https://doi.org/10.32722/account.v10i1.5506>.
- Valencia, K., & Khairani, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, *Financial Distress*, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Tax Avoidance (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 47–62. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.47-62>