

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Suci Ramayani¹, Satiman²

¹Prodi Akuntansi S1, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Kota Tangerang Selatan

²Dosen Auditing, Universitas Pamulang, Kota Tangerang Selatan

e-mail: suciramayani20@gmail.com, dosen01361@unpam.ac.id

Abstract

This study aims to examine the effect of good corporate governance represented by managerial ownership, corporate social responsibility represented by measurement standards according to the Financial Services Authority Circular Letter Number 16 / SEOJK.04 / 2021, capital structure represented by debt to equity ratio on firm value represented by price to book value. The sample data used in this study were 8 companies or 40 sample data taken using purposive sampling technique from property and real estate sector companies for the period 2018-2022. The panel data regression model chosen is the random effect model. Based on the results of hypothesis testing, it shows that good corporate governance represented by managerial ownership has an effect on firm value represented by price to book value, corporate social responsibility represented by SEOJK standards has no effect on firm value represented by price to book value, and capital structure represented by the standard debt to equity ratio has no effect on firm value represented by price to book value. Simultaneously, good corporate governance, which is represented by managerial ownership, corporate social responsibility, which is represented by the measurement standard according to the Circular Letter of the Financial Services Authority Number 16 / SEOJK.04 / 2021, and capital structure, which is represented by the debt to equity ratio, has an effect on firm value, which is represented by price to book value.

Keywords: *Good Corporate Governance, Managerial Ownership, Corporate Social Responsibility, Capital Structure, Firm Value*

1. Pendahuluan

Latar Belakang

Sektor property dan real estate adalah salah satu sektor yang sangat mudah dipengaruhi oleh perkembangan kondisi ekonomi yang di kemudian hari dapat menyebabkan perusahaan mengalami kerugian karena investor tidak akan menanamkan modalnya disana. Corona Virus Disease 2019 disingkat COVID-19 yang juga melanda di Indonesia menjadi salah satu kondisi ekonomi yang di maksudkan tersebut dan juga menjadi alasan di balik peneliti yang tertarik melakukan penelitian pada sektor tersebut.

Sektor property dan real estate tahun 2019-2022 di Indonesia berada pada kondisi buruk karena Corona Virus Disease 2019 disingkat COVID-19 itu. Hari Ganie selaku Wakil Ketua Umum DPP REI mengatakan bahwa lesunya sektor ini di karenakan di tahun 2019 Indonesia sempat mengalami kondisi mikro, lemahnya pertumbuhan ekonomi, proses perijinan yang rumit, dan aturan perpajakan ataupun perbankan yang baru. Corona Virus Disease 2019 disingkat COVID-19 memang menjadi penyebab yang semakin membuat sektor property dan real estate yang pergerakan sahamnya sudah buruk menjadi sangat buruk karena perlu diketahui sebelum Corona Virus Disease 2019 disingkat COVID-19 melandapun harga saham di sektor

ini cenderung tidak stabil setiap tahunnya. Beruntung, negara Indonesia bisa mengatasi kondisi ekonomi tersebut dengan baik sehingga tidak lagi berada di bawah bayang-bayang menjadi salah satu negara yang masuk dalam kategori ekonomi sulit yang cari makan saja sulit. Tahun 2021-2022 adalah tahun dimana dalam sektor tersebut menjadi awal mula kebangkitan dari anjlok yang sangat tidak tertolong itu.

Mengutip dari media kontan Indonesia tahun 2022 adalah tahun dimana sektor property dan real estate mencetak pertumbuhan kinerja paling baik dibandingkan tahun sebelumnya. Dapat dilihat dari kinerja PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA) yang mencetak pertumbuhan laba bersih hingga 93,19% secara tahunan (YoY) menjadi Rp 625,37 miliar dan pendapatan tumbuh 2,72% YoY menjadi Rp 5,71 triliun. Kemudian, PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) yang mencatat laba bersih sebesar Rp 80,42% YoY menjadi Rp 2,43 triliun dan pendapatan tumbuh 33,71% YoY menjadi Rp 10,23 triliun. Lalu PT. Metropolitan Land Tbk (MTLA) mencatat laba bersih sebesar Rp 395,3 miliar atau naik 6,26% YoY dan pendapatan naik 15,5% dari Rp 1,19 triliun menjadi Rp 1,38 triliun. Ada pula PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON) yang mencetak pertumbuhan kinerja laba bersih naik 11,30% YoY menjadi Rp 1,53 triliun dan pendapatan tumbuh 4,79% menjadi Rp 5,98 triliun tapi didorong dari pendapatan berulang. PT. Ciputra Development Tbk (CTRA) juga masih berhasil mampu mencetak pertumbuhan laba bersih sepanjang tahun tersebut dengan pertumbuhan 7,51% YoY menjadi Rp 1,86 triliun tetapi pendapatannya turun 6,17% YoY menjadi Rp 9,12 triliun.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah peneliti jelaskan di atas, maka masalah yang akan diteliti dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 ?
2. Apakah corporate social responsibility yang direpresentasikan dengan SEOJK 2021 memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 ?
3. Apakah struktur modal yang direpresentasikan dengan debt to equity ratio memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 ?
4. Apakah kepemilikan manajerial, corporate social responsibility, dan struktur modal secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 ?

2. Kajian Pustaka / Kajian teori

Teori Sinyal

Teori sinyal adalah sebuah teori tentang bagaimana suatu perusahaan dapat menggunakan sinyal sebagai salah satu alat untuk mengkomunikasikan informasi kepada para pemangku kepentingan mengenai kondisi, kualitas, atau prospek perusahaan. Adanya asimetris informasi yang terjadi antara perusahaan atau bagian manajemennya dengan investor, membuat manajemen perusahaan dimana pasti manajemen yang memiliki lebih banyak informasi, terdorong untuk melakukan tindakan yang berdasar pada teori sinyal ini.

Tindakan teori sinyal yang dipakai manajemen perusahaan adalah dengan memberikan sinyal kepada investor berupa laporan keuangan perusahaan yang di dalamnya terdapat informasi keuangan perusahaan yang kredibel dan akan memberikan kepastian mengenai prospek keberlanjutan perusahaan kedepannya. Informasi yang berupa laporan keuangan bisa membuktikan bahwa perusahaannya telah menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme

yang menghasilkan laba lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba serta pengguna laporan keuangan yang menyajikan laba dan aktiva yang tidak oversate.

Dengan melakukan tindakan teori sinyal ini, asimetris informasi yang terjadi dapat diminimalisir sehingga investor dapat membuat keputusan yang lebih baik dan sesuai dengan kondisi perusahaan. Sinyal yang baik dapat menarik investor untuk berinvestasi melalui pergerakan perdagangan saham. Namun, jika informasi perusahaan ditangkap sebagai sinyal yang buruk, maka akan berdampak negatif pada minat investor.

Teori Kepatuhan

Teori kepatuhan adalah sebuah teori yang mempelajari alasan dan cara individu, organisasi, dan negara, dalam mematuhi peraturan, standar, atau hukum yang telah ditetapkan. Kepatuhan terhadap regulasi dan standar akuntansi juga membantu meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan dan pasar keuangan secara keseluruhan, serta membantu membuat perusahaan dapat menciptakan lingkungan bisnis yang transparan, akuntabel, dan berkelanjutan. Menurut Sucipto & Noor (2019), teori kepatuhan bisa memberi seseorang untuk lebih setuju dengan informasi yang relevan, seperti perusahaan yang mencoba mengirimkan laporan keuangan dengan tepat waktu karena merupakan sebuah komitmen, yang juga sangat membantu bagi para pengguna laporan keuangan.

Kepatuhan terhadap hukum ada dua perspektif yaitu perspektif normatif dan instrumental. Perspektif normatif adalah individu atau organisasi yang mematuhi aturan hukum karena didasarkan moralitas yang berlawanan dengan kepentingan pribadi. Perspektif instrumental adalah individu atau organisasi yang mematuhi aturan hukum karena didorong oleh kepentingan pribadi.

Dalam hal ketaatan penyampaian laporan keuangan yang tepat waktu, perspektif normatif dianggap sebagai suatu kewajiban moral dan hukum yang dipenuhi untuk menghindari hukum yang mungkin dijatuhkan. Sementara perspektif instrumental karena dianggap bisa memberikan nilai tambah seperti meningkatkan reputasi juga kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan.

Dalam praktiknya, perusahaan biasanya memiliki unit kepatuhan (compliance unit) yang bertanggung jawab untuk memastikan bahwa perusahaan mematuhi semua regulasi dan standar yang berlaku. Unit kepatuhan ini bekerja sama dengan berbagai departemen dalam perusahaan untuk memastikan bahwa kepatuhan dijalankan secara efektif dan efisien.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah ukuran yang mencerminkan seberapa bernilainya suatu perusahaan dari sudut pandang finansial. Nilai perusahaan merupakan anggapan persepsi para investor mengenai keberhasilan suatu perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik tentunya akan meningkatkan corporate value. Jika corporate value menunjukkan kinerja yang baik, tentunya itu akan berdampak pada investor yang akhirnya tertarik untuk membeli saham di perusahaan tersebut.

Usaha dalam meningkatkan nilai perusahaan tentu perlu adanya rencana keuangan yang dijadikan sebagai panduan. Pertimbangan waktu merupakan faktor penting yang perlu diperhatikan dalam perencanaan keuangan. Konsep ini mengacu pada fakta bahwa nilai uang pada masa depan lebih rendah daripada nilai uang pada saat ini karena adanya faktor inflasi, risiko, dan peluang investasi.

Pertimbangan waktu terhadap nilai uang dalam konteks rencana keuangan sangat penting dilakukan karena dapat mempengaruhi pengambilan keputusan keuangan jangka panjang. Pertimbangan waktu terhadap nilai uang yang dapat dilakukan adalah dengan terus tetap berusaha dalam mendapatkan dana lebih tinggi ditahun sekarang ketimbang yang akan datang

dan juga jangan lupa harus memperhatikan adanya resiko terhadap arus pendapatan perusahaan. Alat pengukuran dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan Price Book Value (PBV) karena rasio ini mengungkapkan perbandingan harga saham dan nilai buku yang tersedia per lembar sahamnya. Price book value yang tinggi akan menunjukkan meningkatnya kemakmuran para pemegang saham yang artinya kinerja perusahaan dalam performa baik sehingga tujuan perusahaanpun dapat dicapai.

Good Corporate Governance

Good corporate governance dalam suatu perusahaan melibatkan struktur organisasi yang efektif, pengawasan yang ketat terhadap kepatuhan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku, serta transparansi dan keterbukaan informasi yang memungkinkan pengelolaan organisasi perusahaan yang baik dan akuntabel.

Bagi perusahaan yang berstatus publik atau terbuka, good corporate governance dianggap sebagai unsur yang penting dan dasar bagi kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnis secara berkelanjutan dan jangka panjang. Roadmap tata kelola perusahaan yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) membuat good corporate governance telah menjadi salah satu satuan ukuran kemampuan kinerja perusahaan tentunya selain kinerja keuangan dan kinerja operasional perusahaan.

Mekanisme good corporate governance dibagi menjadi dua yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Mekanisme internal adalah mekanisme yang didorong oleh faktor dari dalam perusahaan yang meliputi kepemilikan institutional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen dan komite audit. Sebaliknya, mekanisme eksternal merupakan mekanisme yang didorong oleh faktor dari dalam perusahaan diantaranya investor, auditor, kreditor, dan lembaga yang mengesahkan legalitas. Dalam penelitian ini mekanisme good corporate governance yang dipakai adalah kepemilikan manajerial. Menurut Ismanto dkk., (2023) satu aspek penting dalam tata kelola perusahaan adalah kepemilikan manajerial karena mengacu pada proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, termasuk komisaris dan direksi yang mencerminkan tingkat partisipasi aktif dalam pengambilan keputusan.

Perusahaan melaksanakan mekanisme good corporate governance dalam sebuah aturan yang berlaku, dimana seluruh organ good corporate governance memiliki tanggung jawab masing-masing namun dalam pelaksanaan implementasi good corporate governance tetap dilakukan secara terintegrasi.

Implementasi good corporate governance berfokus pada prinsip-prinsip transparansi (transparancy), akuntabilitas (accountability), tanggung jawab (responsibility), independensi (independency), dan kewajaran (fairness) untuk mendukung tujuan perusahaan dalam meningkatkan efektifitas dan efisiensi dalam mengelola sumber daya, serta meningkatkan kepercayaan para stakeholders.

Dengan menerapkan prinsip-prinsip good corporate governance di atas, good corporate governance dapat dijadikan sebagai acuan bagi segenap insan perusahaan dalam setiap aktivitas unit dan lini bisnis agar perusahaan selalu tumbuh berkembang, dan memiliki pola berkelanjutan berjangka panjang.

Corporate Social Responsibility

Corporate social responsibilty merupakan salah satu implementasi konsep triple bottom line karena program corporate social responsibility merupakan tanggung jawab sosial yang diharapkan dapat memberikan manfaat untuk warga perusahaan maupun warga sekitar perusahaan. Konsep triple bottom line menekankan dalam menjalankan operasional perusahaan, selain mengejar keuntungan belaka (profit), perusahaan juga harus memiliki kepedulian terhadap kelestarian lingkungan (planet), dan kesejahteraan masyarakat (people).

Profit tidak hanya mencakup keuntungan yang diperoleh pemegang saham, tetapi juga keuntungan yang diperoleh oleh masyarakat dan lingkungan melalui kegiatan bisnis yang berkelanjutan. Planet mencakup kepentingan lingkungan hidup dan kelestarian sumber daya alam yang diperlukan untuk keberlangsungan bisnis dan masyarakat. People mencakup kepentingan stakeholder yang terlibat dan terkena dampak dari kegiatan bisnis, seperti karyawan, pelanggan, dan masyarakat sekitar dengan perusahaan yang membuat kegiatan yang membangun masyarakat dan sumber daya manusia.

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara modal yang dimiliki perusahaan sendiri (ekuitas) dengan modal yang berasal dari luar perusahaan (utang jangka panjang) untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi mereka. Struktur modal perusahaan dapat memberikan gambaran tentang bagaimana perusahaan memperoleh dana untuk mengoperasikan bisnis mereka. Struktur modal ini mempengaruhi secara langsung posisi keuangan perusahaan dan memainkan peran penting dalam mengembangkan bisnis.

Menurut Darma & Fitri (2021) penggunaan utang dalam mendanai biaya operasional perusahaan adalah salah satu siasat perusahaan yang memanfaatkan utang untuk menekan pajak secara legal. Utang, sebagai bagian dari struktur modal perusahaan, memiliki keuntungan pajak karena bunganya dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak. Strategi ini dikenal sebagai leverage atau penggunaan utang. Utang merupakan sumber pendanaan yang diperoleh dari pihak ketiga, seperti pinjaman bank atau obligasi. Dengan memanfaatkan utang untuk mendanai biaya operasional, perusahaan dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan. Hal ini tentunya akan berdampak positif pada profitabilitas perusahaan. Namun terlalu banyak utang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, termasuk risiko kebangkrutan.

Ekuitas merupakan sumber pendanaan yang diperoleh dari saham perusahaan. Penerbitan saham baru dapat dilakukan untuk mendapatkan dana tambahan. Keuntungan menggunakan ekuitas termasuk tidak adanya kewajiban pembayaran bunga dan fleksibilitas keuangan yang lebih besar. Namun penerbitan saham baru dapat dilakukan dengan harga yang mahal dan dapat dilakukan dilusi terhadap kepemilikan saham yang ada.

Struktur modal yang optimal adalah kondisi dimana struktur modal yang mempunyai tingkat risiko dan pengembalian dalam keadaan seimbang sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal tidak hanya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi juga biaya modal, risiko keuangan, dan hubungan dengan pemegang saham serta kreditur. Perubahan dalam struktur modal juga dapat memberikan sinyal kepada pasar tentang kondisi keuangan dan prospek perusahaan.

3. Metode Penelitian

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data sekunder menggunakan sumber bacaan atau kepustakaan. Kepustakaan merupakan bahan utama bagi peneliti untuk memperoleh informasi berupa penelitian berupa data sekunder serta untuk dapat memperoleh landasan atau konsep yang kuat dan relevan dalam rangka memecahkan permasalahan maka penulis mengadakan penelitian kepustakaan. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu mengumpulkan laporan keberlanjutan dan laporan tahunan perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022 sehingga dapat memperoleh data yang lebih jelas.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah teknik yang digunakan untuk memproses hasil penelitian sampai akhirnya memperoleh kesimpulan. Teknik analisis data melibatkan berbagai metode dan prosedur untuk mengumpulkan, mengolah, dan menafsirkan data guna memperoleh

wawasan dan membuat keputusan yang didasarkan pada data tersebut. Adapun analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Statistik Deskriptif

Sugiyono (2020:147), mendeskripsikan Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah dikumpulkan sebagaimana adanya tanpa bermaksud untuk menarik kesimpulan yang berlaku secara generalisasi. Analisis statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan Eviews 9 yang merupakan salah satu program paket software yang digunakan untuk analisis statistik dan manajemen data. Kemudahan Eviews 9 mengolah data dalam menyelesaikan permasalahan statistika seperti di bidang bisnis dan penelitian menjadikannya sebagai alat analitik yang prediktif.

Model Regresi Data Panel

Model regresi data panel adalah metode statistik yang digunakan untuk menganalisis data yang menggabungkan data lintas waktu (time series) dan lintas individu (cross-section). Model regresi data panel memungkinkan untuk mengontrol efek waktu yang konstan serta efek individu yang konstan, sehingga dapat memberikan estimasi yang lebih akurat dan efisien.

Penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan 8 perusahaan sektor property dan real estate yang diperoleh dari kurun waktu 2018-2022. Pengujian regresi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara variabel independen yang terdiri dari good corporate governance yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, corporate social responsibility, dan struktur modal terhadap variabel dependen yang berupa nilai perusahaan. Berikut adalah tiga metode pendekatan yang dapat digunakan untuk melakukan estimasi regresi data panel:

Common Effect Model

Common Effect Model (CEM) termasuk teknik estimasi yang paling sederhana dalam mengestimasi data panel dengan menggabungkan data cross section dan time series yang untuk menduga parameternya menggunakan pendekatan Ordinary Least Square (OLS). Pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu yang membuat intersep dan koefisien slope-nya dikatakan konstan.

Fixed Effect Model

Fixed Effect Model (FEM) merupakan teknik penambahan variabel dummy atau sebutan lainnya yaitu Least Square Dummy (LSD) Variable Model. Teknik ini memberi asumsi jika antar data cross section dan time series memberikan efek berbeda terhadap model. Pendekatan ini dapat dikatakan intersepnya berbeda sedangkan koefisien slope-nya yang konstan.

Random Effect Model

Random Effect Model (REM) termasuk teknik estimasi yang menggunakan metode Generalized Least Square (GLS). Intersepnya yang berubah-ubah antar waktu, sehingga terdapat perbedaan karakteristik antar individu dan waktunya. Perbedaan inilah yang nantinya bisa diatasi menggunakan variabel error pada model.

Pemilihan Regresi Data Panel

Menurut Widarjono (2018), terdapat tiga jenis pemilihan model estimasi regresi data panel diantaranya:

Uji Chow

Uji ini dilakukan untuk menentukan apakah model CEM atau FEM yang layak digunakan pada penelitian. Model FEM terpilih apabila probabilitas yang didapat $< 0,05$. Begitupun sebaliknya, model CEM terpilih jika probabilitas yang didapat $> 0,05$.

Uji Hausman

Uji ini dilakukan untuk menentukan apakah model FEM atau REM yang cocok digunakan pada penelitian. Model FEM terpilih apabila probabilitas yang didapat $< 0,05$. Begitupun sebaliknya, model REM terpilih jika probabilitas yang didapat $> 0,05$.

Uji Lagrange Multiplier

Uji ini dapat menentukan apakah model CEM atau REM yang cocok digunakan pada penelitian. Model REM terpilih apabila probabilitas yang didapat $< 0,05$. Begitupun sebaliknya, model CEM terpilih jika probabilitas yang didapat $> 0,05$.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah serangkaian uji yang dilakukan dalam analisis regresi untuk memeriksa apakah model regresi memenuhi beberapa asumsi dasar sehingga dapat diketahui keabsahannya dan menghindari terjadinya estimasi bias.

Uji Normalitas

Uji asumsi ini akan menguji data variabel bebas (X) dan data variabel terikat (Y) pada persamaan regresi yang dihasilkan, apakah berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah ada variabel pengganggu atau variabel residual dalam model regresi. Uji normalitas data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis grafik dan uji One-sample Kolmogorov-smirnov. Pengambilan keputusan dengan analisis grafik yang digunakan pada penelitian ini adalah uji normal Probability Plot. Uji normal Probability Plot dikatakan berdistribusi normal jika garis data mengikuti garis diagonal dan cara ini dianggap lebih handal daripada grafik histogram karena cara ini membandingkan data riil dengan data distribusi normal. Sementara untuk uji Kolmogorov-smirnov dikatakan berdistribusi normal jika Asymptotic Significan data lebih besar daripada $0.05(p > 0.05)$ (Ghozali, 2018:155).

Uji Multikolinieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Dikatakan terjadi multikolonieritas jika antar independen ada kolerasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0.90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas. Tidak adanya kolerasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolonieritas. Multikolonieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen. Dasar pengambilan keputusan pada pengujian ini adalah jika nilai korelasi $> 0,90$ maka ada masalah multikolinieritas sebaliknya jika nilai korelasi $< 0,90$ maka tidak ada masalah multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan Variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika Variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:101). Heteroskedastisitas terjadi jika pada Scatterplot titik-titiknya mempunyai pola teratur, baik menyempit, melebar maupun bergelombang-gelombang. Sementara homoskedastisitas terjadi jika pada scatterplot titik-titik hasil pengolahan data menyebar di bawah maupun di atas titik origin (angka nol) pada sumbu Y dan tidak mempunyai pola yang teratur.

Uji Autokorelasi

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah ada kesalahan dari hasil pengujian pada periode t dengan periode sebelumnya (t-1). Problem autokorelasi muncul jika ada hubungan antara

periode t dengan periode t-1. Kemunculan autokorelasi ini sebagai akibat dari observasi yang dilakukan secara berurutan. Model regresi dikatakan memiliki model yang baik jika tidak ada autokorelasi (Ghozali, 2018: 112).

Uji Regresi Linier Berganda

Metode yang digunakan peneliti adalah regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen ($X_1, X_2, \dots, X_n$) dengan variabel dependen (Y). Model regresi berganda bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model ini digunakan untuk menguji apakah ada hubungan sebab akibat antara kedua variabel untuk meneliti seberapa besar pengaruh antara variabel independen, yaitu: Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, dan Struktur Modal terhadap satu variabel dependen yaitu tindakan Nilai Perusahaan. Untuk menguji hipotesis penelitian digunakan metode analisis regresi sederhana dengan bantuan program Eviews 9 dengan persamaan:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_n X_n + \epsilon$$

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinan (Adjusted R²)

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Pada pengujian hipotesis pertama koefisien determinasi dilihat dari besarnya nilai (Adjusted R²) untuk mengetahui seberapa jauh variabel bebas yaitu Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, dan Struktur Modal serta pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. Nilai (Adjusted R²) mempunyai interval antara 0 dan 1.

Jika nilai Adjusted R² bernilai besar (mendekati 1) berarti variabel bebas dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Sedangkan jika (Adjusted R²) bernilai kecil berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Model regresi linier berganda diatas, untuk membuktikan apakah variabel-variabel independen secara simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji F. Uji F dilakukan dengan tujuan untuk menguji keseluruhan variabel independen, yaitu: Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, dan Struktur Modal serta pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan, maka secara bebas dengan signifikan sebesar 0,05, dapat disimpulkan (Ghozali, 2018:96): Jika nilai signifikan < 0,05 maka H_a diterima dan H_0 ditolak, ini berarti menyatakan bahwa semua variabel independen atau bebas tidak mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat: Jika nilai signifikan > 0,05 maka H_a ditolak dan H_0 diterima, ini berarti menyatakan bahwa semua variabel independen atau bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat.

Uji Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen secara parsial. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel masing-masing independen yaitu: pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan digunakan tingkat signifikansi 5% atau (α) = 0,05.

Apabila sig t lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima. Demikian pula sebaliknya jika sig t lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak. Bila H_0 ditolak ini berarti ada hubungan yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:97)

4. Hasil dan Pembahasan

Hasil Uji Statistik

Mean	-0.075865	0.063504	0.647000	0.465330
Median	-0.063814	0.011775	0.600000	0.418014
Maximum	0.775276	0.411981	1.000000	1.743054
Minimum	-0.820664	0.000124	0.320000	0.080503
Std. Dev.	0.380622	0.135382	0.211735	0.444950
Skewness	-0.159208	2.161006	0.450273	1.676460
Kurtosis	3.010390	5.801694	1.920413	4.923510
Jarque-Bera	0.169162	44.21545	3.294151	24.90327
Probability	0.918897	0.000000	0.192612	0.000004
Sum	-3.034605	2.540145	25.88000	18.61322

Berdasarkan tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa jumlah observasi pada penelitian terhadap perusahaan sektor property dan real estate adalah 50. Pada variabel nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price to book value memiliki nilai mean sebesar -0.075865 yang lebih kecil dari standar deviasi sebesar 0.380622. Artinya hal tersebut menunjukkan bahwa data dari variabel nilai perusahaan dari tahun 2018-2022 tidak merata. Dapat disimpulkan juga bahwa nilai maximum dan minimum yang terjadi pada perusahaan sektor property dan real estate tahun 2018-2022 tersebut dimenangi oleh perusahaan dengan kode FMII tahun 2021 sebesar 0.775276 dan GWSA tahun 2020 sebesar -0.820664. Pada variabel good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial memiliki nilai mean sebesar 0.063504 yang lebih kecil dari standar deviasi sebesar 0.135382. Artinya hal tersebut menunjukkan bahwa data dari variabel good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial dari tahun 2018-2022 tidak merata. Dapat disimpulkan juga bahwa nilai maximum dan minimum yang terjadi pada perusahaan sektor property dan real estate tahun 2018-2022 tersebut dimenangi oleh perusahaan dengan kode FMII 5 tahun berturut-turut sebesar 0.411981 dan GWSA tahun 2021-2022 sebesar 0.000124. Pada variabel corporate social responsibility yang direpresentasikan dengan standart pengukuran sesuai Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/SEOJK.04/2021 memiliki nilai mean sebesar 0.647000 yang lebih besar dari standar deviasi sebesar 0.211735. Artinya hal tersebut menunjukkan bahwa data dari variabel corporate social responsibility yang direpresentasikan dengan standart pengukuran sesuai Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/SEOJK.04/2021 dari tahun 2018-2022 mengelompok. Dapat disimpulkan juga bahwa nilai maximum dan minimum yang terjadi pada perusahaan sektor property dan real estate tahun 2018-2022 tersebut dimenangi oleh perusahaan dengan kode JRPT (2021), MTLA (2021-2022), serta PWON (2021-2022) sebesar 1.000000 dan FMII tahun 2018 sebesar 0.320000. Pada variabel struktur modal yang direpresentasikan dengan debt to equity ratio memiliki nilai mean sebesar 0.465330 yang lebih besar dari standar deviasi sebesar 0.444950. Artinya hal tersebut menunjukkan bahwa data dari variabel struktur modal yang direpresentasikan dengan debt to equity ratio dari tahun 2018-2022 mengelompok. Dapat disimpulkan juga bahwa nilai maximum dan minimum yang terjadi pada perusahaan sektor property dan real estate tahun 2018-2022 tersebut dimenangi oleh perusahaan dengan kode SMRA tahun 2020 sebesar 1.743054 dan GWSA tahun 2021 sebesar 0.080503.

Model Regresi Data Panel

Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	-0.292070	0.155939	-1.872973	0.0692
X1	1.840427	0.332407	5.536666	0.0000
X2	-0.128169	0.213626	-0.599967	0.5523
X3	0.391671	0.090440	4.330728	0.0001

Sumber: Output Eviews 9

Pada tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa common effect model memiliki nilai konstanta (C) sebesar -0.292070, nilai regresi variabel good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial sebesar 1.840427, nilai regresi variabel corporate social responsibility yang direpresentasikan dengan standart pengukuran sesuai Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/SEOJK.04/2021 sebesar -0.128169, dan nilai regresi variabel struktur modal yang direpresentasikan dengan debt to equity ratio sebesar 0.391671.

Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.242311	0.102519	-2.363563	0.0250
X1	1.107546	0.307401	3.602934	0.0012
X2	-0.199539	0.069927	-2.853536	0.0079
X3	0.483988	0.174890	2.767386	0.0097

Pada tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa fixed effect model memiliki nilai konstanta (C) sebesar -0.242311, nilai regresi variabel good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial sebesar 1.107546, nilai regresi variabel corporate social responsibility yang direpresentasikan dengan standart pengukuran sesuai Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/SEOJK.04/2021 sebesar -0.199539, dan nilai regresi variabel struktur modal yang direpresentasikan dengan debt to equity ratio sebesar 0.483988.

Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.240746	0.169289	-1.422104	0.1636
X1	1.612373	0.643092	2.507220	0.0168
X2	-0.113467	0.117209	-0.968076	0.3395
X3	0.292056	0.180003	1.622507	0.1134

Sumber: Output Eviews 9

Pada tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa random effect model memiliki nilai konstanta (C) sebesar -0.240746, nilai regresi variabel good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial sebesar 1.612373, nilai regresi variabel corporate social responsibility yang direpresentasikan dengan standart pengukuran sesuai Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/SEOJK.04/2021 sebesar -0.113467, dan nilai regresi variabel struktur modal yang direpresentasikan dengan debt to equity ratio sebesar 0.292056.

Penentuan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	17.703020	(7,29)	0.0000
Cross-section Chi-square	66.505062	7	0.0000

Sumber: Output Eviews 9

Pada tabel 4.7 di atas dalam pengujian chow yang perlu diperhatikan adalah bagian baris Cross-section Chi-square kolom probability. Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa baris Cross-section Chi-square pada kolom probability adalah sebesar 0.0000 sedangkan F tabel sebesar 0,05 yang artinya P-value (probability) lebih kecil (<) dari F tabel. Maka dapat ditarik kesimpulan berdasarkan hasil interprestasinya bahwa model estimasi yang dipilih dalam pengujian chow adalah fixed effect model karena H1 diterima dan H0 ditolak.

Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.559737	3	0.9056

Sumber: *Output Eviews 9*

Pada tabel 4.8 di atas dalam pengujian chow yang perlu diperhatikan adalah bagian baris Cross-section random kolom probability. Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa baris Cross-section random pada kolom probability adalah sebesar 0.9056, sedangkan nilai kritisnya 5% (0,05) yang artinya probability lebih besar (>) dari nilai kritisnya. Maka dapat ditarik kesimpulan berdasarkan hasil interprestasinya bahwa model estimasi yang dipilih dalam pengujian hausman adalah random effect model karena H1 ditolat dan H0 diterima.

Uji Lagrange Multiplier

Cross-section	Test Hypothesis	
	Time	Both
45.54718 (0.0000)	1.495747 (0.2213)	47.04293 (0.0000)

Sumber: *Output Eviews 9*

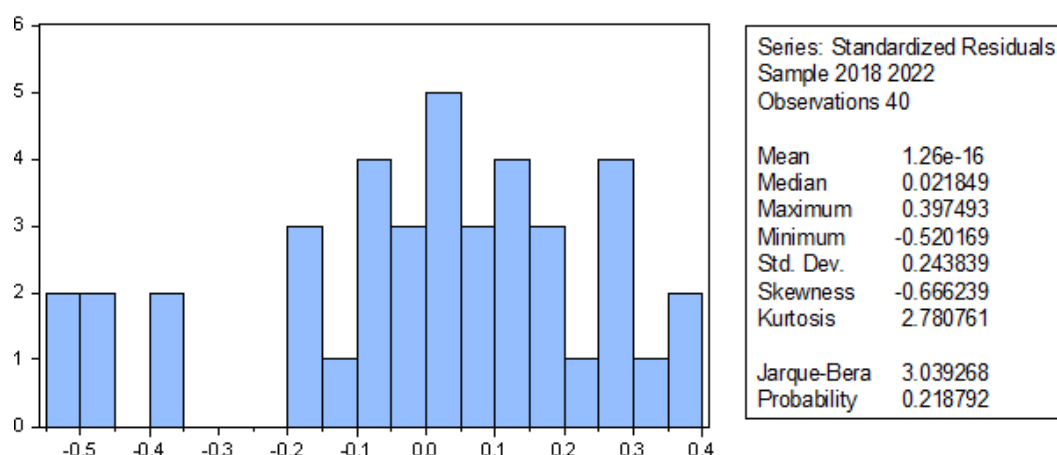
Pada tabel 4.9 di atas dalam pengujian lagrange multiplier yang perlu diperhatikan adalah bagian baris Breusch-Pagan baris kedua kolom Cross-section. Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa bagian baris Breusch-Pagan baris kedua kolom Cross-section nilainya sebesar 0.0000 sedangkan F tabel sebesar 5% (0,05) yang artinya Breusch-Pagan baris kedua kolom Cross-section lebih kecil (<) dari F tabel. Maka dapat ditarik kesimpulan berdasarkan hasil interprestasinya bahwa model estimasi yang dipilih dalam pengujian lagrange multiplier adalah random effect model karena H0 ditolak dan H1 diterima.

Kesimpulan Pengujian Model

Dalam pengujian ini karena ketiga model regresi data panel semuanya di uji maka keputusan pemilihan model yang lebih tepat adalah hasil pemilihan dalam model regresi data panel yaitu uji lagrange multiplier yang lebih memilih random effect model. Agar lebih jelasnya berikut peneliti gambarkan dalam sebuah tabel:

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Berdasarkan hasil probabilitas Jarque-Bera dapat dilihat pada gambar di atas menunjukkan angka 0.218792 lebih besar dari ($>$) F tabel 5% (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini data terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.467971	-0.115132
X2	-0.467971	1.000000	0.152562
X3	-0.115132	0.152562	1.000000

Sumber: Output Eviews 9

Pada tabel 4.12 di atas dalam pengujian dapat diketahui bahwa nilai koefisien antar variabel bebas dalam penelitian ini memiliki nilai lebih kecil ($<$) dari 0,90 yang artinya pada model regresi ini terbebas dari terjadinya masalah multikolinearitas antar variabel.

Analisis Regresi Data Panel Linier Berganda

Hasil model persamaan regresi data panel:

$$Y = -0.24076 + 1.612372 \cdot X1 - 0.113466 \cdot X2 + 0.292055 \cdot X3 + [CX=R]$$

Nilai konstanta sebesar -0.24076 adalah intercept dari persamaan regresi. Ini berarti bahwa jika semua variabel independen (good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial, corporate social responsibility yang direpresentasikan dengan standart pengukuran Nomor 16/SEOJK.04/2021, struktur modal yang direpresentasikan dengan debt to equity ratio) bernilai nol, maka nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price book value akan menjadi -0.24076; Nilai koefisien sebesar 1.612372 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit pada good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan debt to equity ratio sebesar 1.612372, dengan asumsi variabel lain konstan; Nilai koefisien -0.113466 ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit pada corporate social responsibility yang direpresentasikan dengan standart pengukuran Nomor 16/SEOJK.04/2021 akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price book value sebesar 0.113466, dengan asumsi variabel lain konstan; Nilai koefisien 0.292055 ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit pada struktur modal yang direpresentasikan dengan debt to equity ratio akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price book value sebesar 0.292055, dengan asumsi variabel lain konstan; Adanya kemungkinan variabel pengontrol atau efek tetap yang di wakili oleh variabel

dummy (CX) yang diatur untuk kategori tertentu (R). Efek ini mencerminkan variasi yang tidak dijelaskan oleh variabel independen X1, X2, dan X3 saja.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.240746	0.169289	-1.422104	0.1636
X1	1.612373	0.643092	2.507220	0.0168
X2	-0.113467	0.117209	-0.968076	0.3395
X3	0.292056	0.180003	1.622507	0.1134

Sumber: Output Eviews 9

Pada tabel 4.14 berdasarkan hasil pengujiannya maka dapat disimpulkan sebagai berikut, dimana nilai t tabel adalah hasil dari $k = 5$ (jumlah variabel), $n = 40$ (jumlah observations), $df = n - k = 40 - 4 = 36$, jika di lihat dari titik persentase distribusi t dengan tingkat signifikansi 5% (0,05) maka dihasilkan nilai t tabel sebesar 2,028094: Hasil uji t pada variabel good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial diperoleh nilai t hitung sebesar 2.507220 lebih besar ($>$) dari 2,028094 dan nilai signifikansi probability 0.0168 lebih kecil ($<$) dari 0.05. Jika hipotesisnya H_0 good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price book value sementara H_1 good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price book value, sedangkan dalam hasil ujinya perbandingan keduanya menunjukkan secara parsial variabel independen dengan dependen tersebut memiliki pengaruh. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak; Hasil uji t pada variabel corporate social responsibility yang direpresenasikan dengan standar SEOJK diperoleh nilai t hitung sebesar 0.968076 lebih kecil ($<$) dari 2,028094 dan nilai signifikansi probability 0.3395 lebih besar ($>$) dari 0.05. Jika hipotesisnya H_0 corporate social responsibility yang direpresentasikan dengan standar SEOJK tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price book value sementara H_1 corporate social responsibility yang direpresentasikan dengan standar SEOJK berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price book value. Sedangkan dalam hasil ujinya, perbandingan keduanya menunjukkan secara parsial variabel independen dengan dependen tersebut tidak memiliki pengaruh. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima; Hasil uji t pada variabel struktur modal yang direpresentasikan dengan standar debt to equity ratio diperoleh nilai t hitung sebesar 1.622507 lebih kecil ($<$) dari 2,028094 dan nilai signifikansi probability 0.1134 lebih besar ($>$) dari 0.05. Jika hipotesisnya H_0 struktur modal yang direpresentasikan dengan standar debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price book value sementara H_1 struktur modal yang direpresentasikan dengan debt to equity ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price book value, sedangkan dalam hasil ujinya, perbandingan keduanya menunjukkan secara parsial variabel independen dengan dependen tersebut tidak memiliki pengaruh, maka dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima.

Hasil Uji F (Simultan)

Weighted Statistics			
R-squared	0.243087	Mean dependent var	-0.013703
Adjusted R-squared	0.180011	S.D. dependent var	0.128327
S.E. of regression	0.116204	Sum squared resid	0.486120

F-statistic	3.853876	Durbin-Watson stat	1.497715
Prob(F-statistic)	0.017248		

Sumber: Output Eviews 9

Pada tabel 4.15 berdasarkan hasil pengujiannya, dapat dilihat bahwa hasil regresi dari random effect model diperoleh nilai F hitung sebesar 3.853876, sementara F tabel dengan tingkat kesalahan 5% (0,05), df 1 ($k-1$) = $4 - 1 = 3$, dan df 2 = $n - k = 40 - 4 = 36$ didapat nilai F tabel sebesar 2,866266 yang berarti F hitung lebih besar dari F tabel ($3.853876 > 2,866266$), dan probabilitas F statistic sebesar 0.017248 yang berarti nilai signifikansi lebih kecil ($<$) dari 5% (0,05). sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial, corporate social responsibility yang direpresentasikan dengan standart pengukuran sesuai Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/SEOJK.04/2021, dan struktur modal yang direpresentasikan dengan debt to equity ratio, secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price to book value.

Hasil Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.243087	Mean dependent var	-0.013703
Adjusted R-squared	0.180011	S.D. dependent var	0.128327
S.E. of regression	0.116204	Sum squared resid	0.486120
F-statistic	3.853876	Durbin-Watson stat	1.497715
Prob(F-statistic)	0.017248		

Sumber: Output Eviews 9

Pada tabel 4.16, dapat dilihat hasil uji bahwa nilai Adjusted R-square adalah 0.180011 atau sebesar 18% yang berarti bahwa kemampuan variabel independen yang digunakan dalam penelitian yaitu good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial (X1), corporate social responsibility yang direpresentasikan dengan standart pengukuran sesuai Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/SEOJK.04/2021 (X2), struktur modal yang direpresentasikan dengan debt to equity ratio (X3), dalam menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price book value hanya mampu sebesar nominal tersebut, sisanya 82% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini misalnya seperti ukuran perusahaan dan profitabilitas perusahaan.

Pembahasan Penelitian

Berdasarkan hasil Uji F, nilai probabilitas F-statistik sebesar 0.017248 yang berarti nilai signifikansi lebih kecil ($<$) dari 0,05 dengan nilai F hitung lebih besar dari F tabel ($3.853876 > 2,866266$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial, corporate social responsibility yang direpresentasikan dengan standart pengukuran sesuai Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/SEOJK.04/2021, dan struktur modal yang direpresentasikan dengan debt to equity ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price to book value pada perusahaan sektor property dan real estate periode 2018-2022 yang menunjukkan bahwa H1 diterima. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2021) menyatakan bahwa corporate social responsibility, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang kompleks terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil Uji t, nilai signifikansi good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price to book value adalah $0.0168 < 0.05$ dan nilai t hitung yang lebih besar dari t tabel ($2.507220 > 2.028094$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price to book value pada perusahaan sektor property dan real estate periode 2018-2022 yang menunjukkan bahwa H2 diterima. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena adanya insentif yang diberikan kepada manajer untuk bertindak demi kepentingan jangka panjang perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajer menciptakan insentif yang sejalan antara kepentingan manajer dan pemegang saham. Dengan demikian saham perusahaan, manajer memiliki kepentingan pribadi dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan sehingga cenderung mengambil keputusan yang menguntungkan perusahaan secara keseluruhan.

Berdasarkan hasil Uji t, nilai signifikansi corporate social responsibility yang direpresenasikan dengan standar SEOJK terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price to book value adalah $0.3395 > 0.05$, dan nilai t hitung yang lebih kecil dari t tabel ($0.968076 < 2.028094$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel corporate social responsibility yang direpresenasikan dengan standar SEOJK tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price to book value pada perusahaan sektor property dan real estate periode 2018-2022 yang menunjukkan bahwa H3 ditolak. H3 ditolak karena bukti statistik tidak mendukung adanya pengaruh signifikansi corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dalam sampel yang diuji. Corporate social responsibility tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena mungkin corporate social responsibility sulit diukur secara langsung dalam nilai keuangan perusahaan. Misalnya, dampak sosial atau lingkungan dari kegiatan corporate social responsibility tidak selalu tercermin dalam laporan keuangan perusahaan, sehingga sulit untuk mengukur dampaknya secara langsung terhadap nilai perusahaan. Respon pelanggan dan investor terhadap kegiatan corporate social responsibility dapat bervariasi tergantung pada nilai-nilai dan preferensi individu. Tidak semua pelanggan atau investor akan memberikan nilai tambah yang sama terhadap perusahaan yang melakukan corporate social responsibility sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan mungkin tidak konsisten.

Berdasarkan hasil Uji t, nilai signifikansi struktur modal yang direpresentasikan dengan standar debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price to book value adalah $0.1134 > 0.05$, dan nilai t hitung yang lebih kecil dari t tabel ($1.622507 < 2.028094$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal yang direpresentasikan dengan standar debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price to book value pada perusahaan sektor property dan real estate periode 2018-2022 yang menunjukkan bahwa H4 ditolak. H4 ditolak karena bukti statistik tidak mendukung adanya pengaruh signifikansi corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dalam sampel yang diuji.

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena pasar modal dapat menilai nilai perusahaan berdasarkan kinerja operasional dan prospek bisnisnya, bukan hanya berdasarkan struktur modalnya. Asimetris informasi antara perusahaan dan investor dapat membuat struktur modal tidak menjadi faktor utama dalam penilaian nilai perusahaan. Dalam teori net operating income approach menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba operasional (EBIT) dan risiko bisnisnya, bukan oleh struktur modalnya, yang artinya nilai perusahaan tidak di pengaruhi oleh cara perusahaan dalam membiayai asetnya.

5. Simpulan dan Saran

Simpulan

Good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial, corporate social responsibility yang direpresentasikan dengan standart pengukuran sesuai Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/SEOJK.04/2021, dan struktur modal yang direpresentasikan dengan debt to equity ratio berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price to book value pada perusahaan sektor property dan real estate periode 2018-2022.

Good corporate governance yang direpresentasikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price to book value pada perusahaan sektor property dan real estate periode 2018-2022.

Corporate social responsibility yang direpresenasikan dengan standar SEOJK tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price to book value pada perusahaan sektor property dan real estate periode 2018-2022.

Struktur modal yang direpresentasikan dengan standar debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang direpresentasikan dengan price to book value pada perusahaan sektor property dan real estate periode 2018-2022.

Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memodifikasi variabel-variabel yang ada di dalam penelitian ini dengan menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti kinerja keuangan sebagai variabel mediasi, ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, serta variabel lain.

Daftar Pustaka

- Abdillah, J. V. A., & Situngkir, T. L. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah. *Akuntabel*, 18(4), 613–623. <https://doi.org/10.30872/jakt.v18i4.9786>
- Dahar, R., Yanti, N. S. P., & Rahmi, F. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*, 21(1), 121–132.
- Darma, S. S., & Fitri, E. N. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Manajemen Laba Terhadap Pajak Penghasilan Badan. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION : Economic, Accounting, Management And Business*, 4(3), 598–606. <https://doi.org/10.37481/sjr.v4i3.340>
- Febriyanti, E., Rosini I, A., & Nofriyanti. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Green Accounting Terhadap Kualitas Laba dengan Type of Industry sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Economics and Business*, 8(1), 440–449. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v8i1.1477>
- Ghafuur, A., Mintarti, S., & Fitria, Y. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM)*, 7(1), 1–15.

- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9 (9th Ed.). Badan Penerbit - UNDIP.
- Hasan, S. A. K., & Mildawati, T. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(8).
- Hatane, S. E., Supangat, S., Tarigan, J., & Jie, F. (2019). Does Internal Corporate Social Responsibility Mechanism Control Firm Risk? Evidence From Indonesia's Three High-Risk Sectors. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(6), 1362-1376. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2019-0071>
- Nabila, & Wuryani, E. (2021). Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, Dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)*, 1(1), 74–87.
- Irawati, D., M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Food and Beverages. *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Bisnis Syariah*, 4(3), 2656–2871. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>
- Ismanto, J., Rosini, I., & Nofryanti. (2023). Pengaruh Enterprise Risk Management, Profitabilitas Dan Kepemilikan Managerial Terhadap Nilai Perusahaan Asuransi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 18(2), 199–218. <https://doi.org/10.25105/Jipak.V18i2.16357>
- Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 6(1), 37. <https://doi.org/10.26486/Jramb.V6i1.1054>
- Krisnando, & Sakti, S. H. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 73–95.
- Lestari, A. D., & Zulaikha. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Kajian Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Manajemen*, 10(2011), H. 3.
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The Effect Of Good Corporate Governance Mechanism And Corporate Social Responsibility On Financial Performance With Earnings Management As Mediating Variable. *Asian Journal Of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>
- Rahmantari, N. L. L. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ganec Swara*, 15(1), 813. <https://doi.org/10.35327/Gara.V15i1.179>
- Santoso, B. T. (2021) Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Kepemilikan Institutional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Arastima*, 1(2), 27759687. <https://doi.org/10.32493/arastirma.v1i2.12361>

- Sari, R., & Febrianti, R. A. (2021). Moderasi Profitabilitas Atas Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 12(2), 131–135. <https://doi.org/10.36982/Jiegmk.V12i2.1290>
- Sucipto & Noor. (2019). Pengaruh Penerapan IFRS, Terhadap Ketepatan Penyampaian Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2014–2017. *Jurnal Akuntansi Multidimensi (JAMDI)*, 2(2), 131–135. <https://dx.doi.org/10.96964/jamdi.v2i1.117>
- Sugiyono. (2020). Cara Mudah Menyusun: Skripsi, Tesis Dan Disertasi (A. Nuryanto (Ed.); 5th Ed.). Alfabeta.
- Ukhriyawati, C. F., & Dewi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan L1-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Equilibria*, 6(1), 1–14.