

BAB 2

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) dikembangkan pertama kali oleh Spence dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence (1973) menjelaskan bahwa teori sinyal adalah tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal (signaler) untuk mempengaruhi perilaku penerima sinyal. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan, informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sangat penting. Informasi ini penting bagi para investor dan pebisnis karena informasi hakikatnya manyajikan keterangan, catatan atau penjelasan mengenai keadaan masa lalu, masa kini, dan masa mendatang mengenai keberadaan suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap suatu perusahaan. pelaksanaan kinerja lingkungan yang baik dan keputusan perusahaan untuk menerbitkan pengungkapan informasi lingkungan menandakan adanya pengurangan risiko pengungkapan (Pujiyanti et al., 2023). Karena pengungkapan lingkungan akan meningkatkan transparansi (membuat kinerja lingkungan lebih mudah diakses oleh berbagai pihak yang berkepentingan).

Berdasarkan keputusan diatas dapat disimpulkan bahwa teori sinyal membahas bagaimana seharusnya investor menerima sinyal (informasi) tentang keberhasilan atau kegagalan manajemen. Laporan keuangan perusahaan dapat

memberikan sinyal (informasi) tersebut. Investor dapat menggunakan laporan keuangan untuk mengambil keputusan dengan kata lain, teori sinyal memberi mereka akses informasi yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan tentang modal investasi dan melihat prospek masa depan perusahaan.

Asumsi pertama dari teori sinyal adalah investor dapat mengantisipasi bagaimana keputusan terkait nilai perusahaan akan dibuat. Teori sinyal pada penelitian ini bahwa CSR, modal intelektual dan struktur modal dapat menguji apakah perusahaan yang secara aktif berinvestasi dalam faktor-faktor tersebut yang optimal memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan hal tersebut. Selain itu, penelitian ini juga dapat mengeksplorasi bagaimana investor merespon sinyal-sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan melalui tindakan dan pengungkapan terkait CSR, modal intelektual dan struktur modal. Laporan keuangan yang memberikan sinyal positif akan menunjukkan bahwa perusahaan telah mengelola operasional secara efektif dan berada dalam kondisi keuangan yang sehat. Oleh karena itu , perusahaan harus mengungkapkan sepenuhnya informasi keuangan dan non keuangan dalam laporan keuangannya (Benne & Moningka, 2020).

2.1.2 Nilai Perusahaan

Selama menjalankan operasional bisnis, perusahaan memiliki tujuan dan arah yang ingin dicapai, salah satunya adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi para investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Pujiyanti et al., 2023). Kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan sebanding dengan nilainya. Nilai yang lebih

tinggi akan membuat investor lebih percaya untuk menginvestasikan modal mereka di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan angka pasar karena kenaikan harga saham suatu perusahaan memberikan keuntungan sebesar-besarnya kepada para investor (Hariyanti & Ubaidillah, 2022). Ketika nilai suatu perusahaan meningkat, harga sahamnya juga meningkat membuat kepercayaan pasar terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa depan, dan situasi ini dapat mendorong investor untuk berinvestasi.

Menurut Rahmawati, (2023) nilai perusahaan menggambarkan total aset yang dimiliki jika perusahaan dijual, yang tercermin dalam harga sahamnya. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar daya tariknya bagi investor untuk berinvestasi. Karena nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan kemakmuran pemegang saham dan pasar juga percaya perusahaan mempunyai prospek yang bagus kedepannya.

Berdasarkan definisi nilai perusahaan di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan umumnya dipengaruhi oleh kinerja keuangan dan tingkat kepercayaan masyarakat. Jika kedua faktor ini dikelola dengan baik, investor akan lebih yakin untuk menanamkan modalnya. Peningkatan nilai perusahaan juga berkontribusi pada pertumbuhan pendapatan pemegang saham seiring dengan naiknya harga saham perusahaan.

Indikator nilai perusahaan bisa bervariasi tergantung pada konteks dan tujuan penilaian perusahaan. berikut adalah beberapa indikator dipakai agar dapat mengetahui nilai perusahaan:

1). *Price to Book Value (PBV)*

Nilai suatu perusahaan seringkali ditentukan oleh harganya dibandingkan dengan nilai bukunya. Harga pada nilai buku bisa diartikan suatu kesetaraan diantara harga saham dengan nilai buku per saham. Dengan menggunakan rasio PBV, seorang investor dapat merumuskan taktik investasi dipasar modal (Chasanah & Adhi, 2017). Dengan menggunakan kelipatan PBV, investor dapat memprediksi harga rendah dan tingginya suatu saham. Niai harga terhadap buku mewakili seberapa besar perkiraan pasar terhadap suatu nilai buku saham perusahaan. Perusahaan yang berkinerja baik biasanya mempunyai kelipatan harga terhadap buku lebih besar dari satu, yang menyatakan nilai pasar saham mereka lebh tinggi daripada nilai bukunya.

Menurut Ginting & Sagala, (2020) PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. semakin tinggi rasio ini, semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV yang besar menunjukkan nilai saham yang tinggi dibedakan angka buku per saham. Jika nilai saham sebuah perusahaan tinggi, maka makin sukses perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan serta kesejahteraan bagi pemegang saham dan membuat pasar bukan hanya percaya pada cara kerja perseroan sekarang namun juga pada potensi perusahaan selanjutnya. Manurut rumus untuk menghitung nilai perusahaan menggunakan PBV adalah sebagai berikut :

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{nilai buku}}$$

2). *Price Earning Rasio* (PER)

Price Earning Rasio (PER) merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara keuntungan perusahaan dengan harga sahamnya. Rasio ini berfungsi sebagai indikator pertumbuhan dan perkembangan perusahaan di masa depan. Semakin tinggi PER, semakin besar harapan investor terhadap peningkatan pendapatan perusahaan di masa mendatang.

Menurut Languju et al., (2016) *Price Earning Rasio* (PER) mengukur perbandingan antara harga saham dan laba perusahaan, rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham berdasarkan kelipatan dari pendapatan perusahaan. Adapun rumus PER adalah sebagai berikut :

$$\text{Price Earning Rasio (PER)} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Earning per lembar}}$$

3). Tobin's Q

Tobin's Q merupakan metode untuk mengukur nilai pasar suatu perusahaan dengan membandingkan harga pasar keuangan perusahaan nilai pengganti asetnya. Jika Tobin's Q memiliki nilai ($q > 1,00$) hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki peluang investasi yang baik, potensi pertumbuhan yang tinggi serta pengelolaan aset yang efektif. Menurut (Yuliandhari & Nurramadhani, 2024) rumus Tobin's Q sebagai berikut :

$$Q (\text{nilai perusahaan}) = \frac{(MVS + MVD)}{RVA}$$

Keterangan :

MVS : *Market value of all outstanding stock*

MVD : *Market value of all debt* (Nilai total kewajiban perusahaan)

RVA : *Replacement value of assets* (Nilai pengganti seluruh Aset)

2.1.3 Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena salah satu dasar pemikiran yang melandasi CSR pada saat ini dianggap sebagai inti etika bisnis yaitu kesadaran bahwa perusahaan tidak hanya memiliki kewajiban ekonomi dan legal terhadap pemegang saham (*shareholder*), tetapi juga memiliki kewajiban sosial terhadap (*stakeholder*) seperti pemerintah, costumers, investors, masyarakat, pegawai dan kompetitor.

Menurut Sugiyarti et al., (2023) *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap sosial. Dimana pelaksanaan ini dapat mempengaruhi masyarakat untuk kemudian membeli saham perusahaan. semakin banyak informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan. Masyarakat akan menilai bahwa perusahaan tidak hanya mengejar laba, namun juga memberikan perhatian kepada masyarakat atau pihak eksternal perusahaan.

Menurut Rahmawati, (2023) *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial perusahaan adalah komitmen perusahaan dalam mendukung pembangunan ekonomi berkelanjutan dengan menjaga keseimbangan antara aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Dengan menerapkan CSR, perusahaan dapat membangun citra positif, meningkatkan kepercayaan investor, serta menciptakan hubungan yang harmonis dengan berbagai pemangku

kepentingan. CSR sering dianggap sebagai inti dari etika bisnis, bahwa perusahaan tidak hanya memiliki kewajiban ekonomi dan hukum, tetapi juga memiliki kewajiban terhadap pemangku kepentingan lain yang melampaui kewajiban.

Berdasarkan dari beberapa pengertian memuat kesimpulan bahwa CSR berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan menunjukkan bahwa bisnis tidak hanya berorientasi pada keuntungan, tetapi juga memiliki tanggung jawab sosial dan lingkungan. CSR membantu membangun citra positif, meningkatkan kepercayaan investor, serta menarik minat masyarakat terhadap perusahaan. dengan menjalankan CSR, perusahaan dapat menciptakan keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi, kepedulian sosial dan keberlanjutan lingkungan yang mendukung kelangsungan bisnis jangka panjang.

Pengungkapan CSR berperan dalam menyampaikan informasi positif kepada investor dan pemegang saham. Informasi ini biasanya disajikan dalam laporan keberlanjutan perusahaan. Untuk mengukur tingkat CSR, digunakan *Corporate Social Responsibility Index*, yang dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$CSRDI = \frac{\sum X_i}{n}$$

Keterangan:

CSRDI : pengungkapan CSR perusahaan i

$\sum X_i$: jumlah item diungkap (1: jika item tersebut diungkap, 0 : jika item tersebut tidak diungkapkan)

n : jumlah seluruh indikator CSR

2.1.4 Modal Intelektual

Dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin intens, organisasi perlu memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimilikinya, baik dalam bentuk aset fisik maupun non fisik, guna memperoleh keuntungan kompetitif. Modal intelektual aset unik yang menjadi identitas khas perusahaan, sehingga sulit untuk ditiru oleh perusahaan lain (Rahmawati, 2023).

Menurut Ginting & Sagala, (2020) mengemukakan bahwa modal intelektual adalah kumpulan aset tak berwujud (sumber daya, fungsi, dan kapabilitas) yang mendorong kinerja dan penciptaan nilai suatu organisasi. Namun secara umum, modal intelektual dikaitkan dengan aset non fisik atau tidak berwujud, termasuk aspek pengetahuan, keterampilan, teknologi dan pengalaman pribadi, dan bila dikelola secara optimal akan menambah nilai bagi perusahaan.

Menurut Febry., (2015) modal intelektual dianggap sebagai sumber daya yang dapat diukur dalam meningkatkan keunggulan kompetitif, maka aset ini akan berkontribusi pada kinerja keuangan perusahaan serta mendorong peningkatan nilai perusahaan. sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Indarti et al., 2021) modal intelektual adalah kumpulan informasi dan pengetahuan yang dapat diterapkan dalam pekerjaan guna menciptakan nilai bagi perusahaan.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa modal intelektual adalah aset tak berwujud yang mencerminkan sumber daya dan pengetahuan yang berperan dalam meningkatkan daya saing. modal intelektual juga berhubungan dengan proses pengembangan dan penciptaan pengetahuan baru, penerapan keilmuan, serta penyelesaian masalah yang sedang dihadapi, sehingga

mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Hal utama yang dapat menjadi tolak ukur ada pada Sumber Daya Manusia. Jadi rumus modal intelektual menurut (Febry., 2015) menyatakan bahwa VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*) menggunakan 3 ukuran meliputi :

Tahap pertama menghitung VAHU (*Value Added Human Capital*) sebagai berikut:

$$\text{VAHU} = \text{VA}/\text{HC}$$

Dimana:

$\text{VA} = \text{Value Added}$ (nilai tambah)

$\text{HC} = \text{Gaji dan Tunjangan Karyawan}$

Tahap kedua menghitung VACA (*Value Added Capital Employed*) sebagai berikut:

$$\text{VACA} = \text{VA}/\text{CE}$$

Dimana:

$\text{VA} = \text{Value Added}$ (nilai tambah)

$\text{CE} = \text{Net Asset Value}$

Tahap ketiga menghitung SCVA (*Structural Capital Value Added*) sebagai berikut:

$$\text{SCVA} = \text{SC}/\text{VA}$$

Dimana:

$\text{SC} = \text{Structural Capital}$

$\text{VA} = \text{Value Added}$ perusahaan

Tahap terakhir menghitung VAIC, dengan melakukan integrasi ketiga bentuk efisiensi ke dalam satu indikator tunggal

$$\text{VAIC} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{SCVA}$$

2.1.5 Struktur Modal

Setiap perusahaan membutuhkan sejumlah modal untuk menjalankan operasionalnya, terutama yang berasal dari modal internal perusahaan maupun sumber pendanaan eksternal. Menurut Fahmi (2020), struktur modal mencerminkan proporsi keuangan perusahaan, yang terdiri dari perbandingan antara modal yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Kombinasi yang seimbang antara utang dan ekuitas memungkinkan perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan lebih optimal dan berkelanjutan.

Menurut Chasanah & Adhi (2017), struktur modal adalah pemberian permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang saham preferen, dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Seiring dengan berkembangnya bisnis, kebutuhan dana juga semakin meningkat, sehingga perusahaan sering kali memerlukan tambahan modal dari sumber eksternal untuk mendukung ekspansi usaha. Perusahaan yang berhasil mengembangkan usahanya dengan baik dalam jangka panjang berpotensi memberikan keuntungan besar bagi investor (Indarti et al., 2021).

Berdasarkan definisi-definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan kumpulan dana yang digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan belanja jangka panjang dalam mendukung operasionalnya. Dana

tersebut diperoleh dari berbagai sumber, seperti utang, saham preferen, dan saham biasa. Manajemen struktur modal bertujuan untuk mengoptimalkan penggunaan sumber dana permanen sehingga operasional perusahaan dapat berjalan secara efisien dan meningkatkan nilai perusahaan.

a. Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Disamping pemahaman tentang teori struktur modal, maka pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal juga akan membantu manajer keuangan dalam mengambil keputusan struktur modal.

Menurut (Mariaty & Santioso, 2024) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut :

1) Struktur aset (*tangibility*)

Struktur aset, yang mencakup proporsi aset tetap seperti gedung, mesin, dan peralatan dibandingkan dengan aset tidak tetap seperti paten dan merek dagang, sangat mempengaruhi keputusan pembiayaan perusahaan. Aset tetap berfungsi sebagai jaminan yang meningkatkan kepercayaan kreditur, sehingga perusahaan dengan proporsi aset tetap yang tinggi cenderung memiliki akses lebih baik ke utang. Hal ini karena kreditur merasa lebih aman memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki aset fisik yang dapat dijadikan agunan, yang mengurangi risiko mereka. Sebaliknya, perusahaan dengan lebih banyak aset tidak tetap mungkin menghadapi tantangan dalam mendapatkan utang, karena nilai aset tersebut lebih sulit untuk diukur dan dijadikan jaminan.

2) Profitabilitas

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki lebih banyak laba ditahan yang dapat digunakan untuk investasi, sehingga mengurangi ketergantungan pada utang. Selain itu, profitabilitas yang baik meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan utang dan syarat yang lebih menguntungkan, seperti suku bunga yang lebih rendah.

3) Likuiditas

Likuiditas yang mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, memainkan peran penting dalam menentukan struktur modal. Likuiditas yang tinggi memberikan fleksibilitas dalam pengambilan keputusan pemberian pinjaman, memungkinkan perusahaan untuk dengan cepat memanfaatkan peluang investasi tanpa harus khawatir tentang pembayaran utang yang mendesak. Sebaliknya, perusahaan dengan likuiditas rendah mungkin menghadapi kesulitan dalam mendapatkan utang, karena risiko gagal bayar yang lebih tinggi, yang dapat membatasi kemampuan mereka untuk berinvestasi dan tumbuh.

4) Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan yang sering diukur berdasarkan total aset, pendapatan, atau jumlah karyawan, memiliki dampak signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal, memungkinkan mereka untuk menerbitkan saham atau obligasi dengan lebih mudah dan dengan biaya yang lebih rendah. Ukuran yang lebih besar juga

memberikan daya tawar yang lebih baik dalam negosiasi dengan pemberi pinjaman, sehingga mereka dapat memperoleh utang dengan suku bunga lebih kompetitif

b. Rasio Struktur Modal

1). *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Nurdiana (2019) struktur modal yang optimal dapat tercapai ketika perusahaan mampu mengelola utang dan modal sendiri secara seimbang, sehingga dapat mempertahankan nilai perusahaan. pengukuran struktur modal ini dapat dilakukan menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2). *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Debt to Assets Ratio (DAR) mengukur proporsi total utang terhadap keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. penting bagi perusahaan untuk mengelola aset atau dana dengan beban tetap efisien (Sofiani & Siregar, 2022). Oleh karena itu, DAR memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. berikut adalah rumus *Debt to Assets Ratio* (DAR):

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aset}}$$

3). *Long Term Debt to Equity*

Long Term Debt to Equity yakni rasio yang mengacu pada hubungan antara belum dibayar dalam waktu yang lama dan ekuitas. Menurut (Riskiana & Nurhayati, 2020) *Long Term Debt to Equity* merupakan rasio yang digunakan

untuk menilai seberapa besar proporsi utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Long Term Debt to Equity} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Nurharyati et al., (2023)	Pengaruh Profitabilitas , Corporate Social Responsibility Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (studi kasus pada Perusahaan Property Dan Real estate yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021)	X1 : Profitabilitas X2 : Corporate Social Responsibility (CSR) X3 : Intellectual Capital Y : Nilai Perusahaan Z : Struktur Modal	Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan corporate social responsibility dan intellectual capital berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, sementara itu struktur modal dapat memoderasi hubungan antara corporate social responsibility, intellectual capital dan nilai perusahaan.
2	(Sobiroh & Kadarningsih, 2023)	Optimasi Nilai Perusahaan Property Dan Real estate: Analisis	X1: Good Corporate Governance (GCG) X2 : Profitabilitas X3 : Struktur Modal	Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan,

		Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas , dan Struktur Modal	Y : Nilai Perusahaan	sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara itu struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
3	(Rahmawati, 2023)	Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2017-2021)	X1 : Corporate Social Responsibility (CSR) X2 : Intellectual Capital X3 : Profitabilitas Y : Nilai Perusahaan	Corporate Social Responsibility (CSR) memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Intellectual Capital memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
4	(Indarti et al., 2021)	Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan	X1: Corporate Social Responsibility (CSR) X2 : Intellectual Capital X3 : Struktur Modal Y : Nilai Perusahaan	Corporate Social Responsibility (CSR) memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Intellectual Capital berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal

			Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2019)		tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
5	(Pujiyanti al., 2023)	et	Pengaruh Corporate Social Responsibili ty, Profitability, Tax Planning, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating	X1 : Corporate Social Responsibility (CSR) X2 : Profitability X3 : Tax Planning X4 : Struktur Modal Y : Nilai Perusahaan Z : Kepemilikan Manajerial	Corporate Social Responsibility (CSR), Profitability, Tax Planning dan Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh variable Corporate Social Responsibility, Tax Planning dan Struktur Modal terhadap nilai perusahaan.
6	(Saragih Hasyim, 2024)	&	Pengaruh Modal Intelektual Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di	X1 : Modal Intelektual X2 : Struktur Modal Y : Nilai Perusahaan Z : Profitabilitas	Modal intelektual berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. profitabilitas mampu memidiasi pengaruh antara modal intelektual dan struktur modal

		Bei Tahun 2020-2023		terhadap perusahaan.	nilai
7	(Alfiana et al., 2023)	Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap perusahaan. Corporate Social Responsibility Disclosure, Kepemilikan Institusional, Leverage, Dan Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan	X1 : Corporate Social Responsibility X2 : Kepemilikan Instusional X3 : Laverage X4 : Pertumbuhan Aset Y : Nilai Perusahaan	Corporate Social Responsibility Disclosure, Kepemilikan Institusional, Leverage, Dan Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan	
8	(Anton et al., 2023)	Pengaruh Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Corporate Social Responsibility, Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Property dan real estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021	X1 : Return On Asset X2 : Debt To Asset Ratio X3 : Corporate Social Responsibility X4 : Sales Growth Y : Nilai Perusahaan	Return On Asset, Debt To Asset Ratio, dan Corporate Social Responsibility,Sal es Growth berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan	
9	(Hariyanti & Ubaidillah, 2022)	Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan, sedangkan	X1 : Investment Opportunity Set X2 : Corporate Social Responsibility (CSR) Y : Nilai	Investment opportunity set berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan	

		ty Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>real estate</i> Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2020)	Perusahaan Z : Kebijakan Dividen	corporate social responsibility tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh antara investment opportunity set dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan
10	(Sugiyarti et al., 2023)	Nilai Perusahaan: Arus Kas Operasional, Corporate Social Responsibility And Green Accounting	X1 : Arus Kas Operasional X2 : Corporate Social Responsibility (CSR) X3 : Green Accounting Y : Nilai Perusahaan	Arus Operasional dan green accounting tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan Corporate Social Responsibility berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
11	(Chasanah & Adhi, 2017)	Profitabilitas , Struktur Modal Dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan <i>Real estate</i> Yang Listed	X1 : Profitabilitas X2 : Struktur Modal X3 : Likuiditas Y : Nilai Perusahaan	Profitabilitas Dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Di Bei
Tahun 2012-
2015

Sumber : hasil olah data 2025

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu terdapat perbedaan antara penelitian yang dilakukan oleh (Sugiyarti et al., 2023) (Pujiyanti et al., 2023), (Indarti et al., 2021), (Anton et al., 2023) dan (Nurharyati et al., 2023) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Alfiana et al., 2023), (Rahmawati, 2023) dan (Hariyanti & Ubaidillah, 2022) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Nurharyati et al., 2023) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Saragih & Hasyim, 2024) dan (Rahmawati, 2023) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan (Chasanah & Adhi, 2017) dan (Pujiyanti et al., 2023) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh (Sobiroh & Kadarningsih, 2023) (Indarti et al., 2021) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

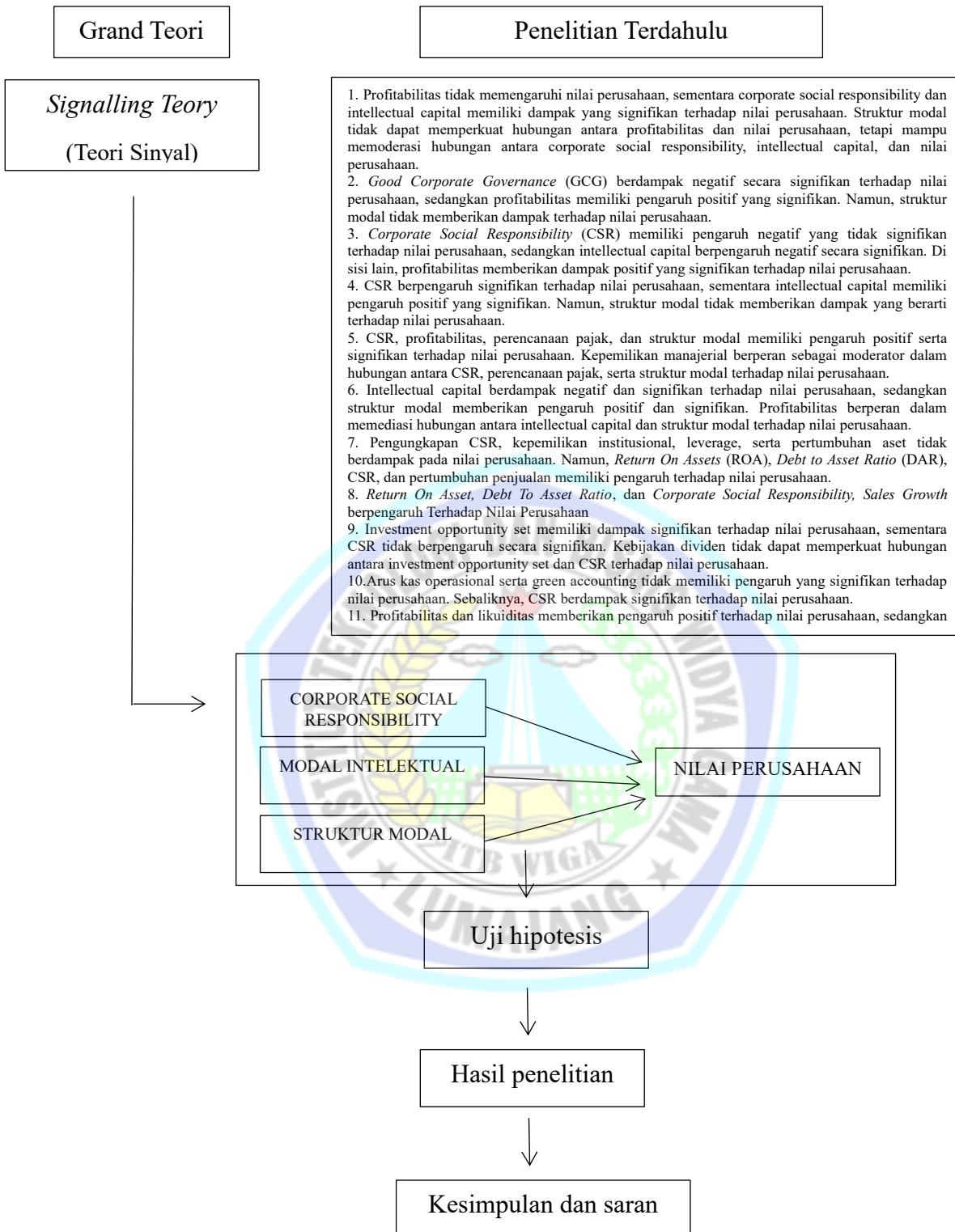
2.3 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian bertujuan untuk menunjukkan hubungan antara variable yang diteliti. Kerangka penelitian digambarkan atau dijelaskan bagaimana

keterlibatan diantara variabel independen dan variabel dependen. Ada dua jenis kerangka penelitian, diantaranya adalah sebagai berikut :

2.3.1 Kerangka pemikiran

Kerangka pemikiran ini menjelaskan pola pikir peneliti dengan menggabungkan teori atau konsep dengan fenomena peneliti, dalam kerangka pemikiran ini digambarkan bagaimana kaitan diantara variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility*, modal intelektual dan struktur modal dan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Penelitian dilakukan melalui tiga tahapan. Tahap pertama yaitu menentukan topik yang akan dibahas pada penelitian terlebih dahulu, Kemudian tahap ke 2 yaitu mengumpulkan data dari jurnal atau yang biasa disebut dengan studi kepustakaan yang serupa dengan topik pembahasan yaitu terkait *Corporate Social Responsibility*, modal intelektual, struktur modal dan nilai perusahaan. Selanjutnya yaitu mengidentifikasi objek penelitian serta mengembangkan hipotesis terkait. Setelah mengembangkan hipotesis langkah selanjutnya yaitu melakukan uji data untuk menganalisis hipotesis yang telah dikembangkan. Yang terakhir yaitu membuat kesimpulan berdasarkan hasil yang telah diperoleh. Kerangka berfikir dari penelitian ini tergambar pada gambar 2.1



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran
 Sumber : Hasil olah data, 2025

2.3.2 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual ini mengabungkan antara variabel-variabel independen dan dependen yang diteliti. Kerangka konseptual berfungsi untuk memudahkan pemahaman hipotesis, rumusan masalah, dan metode penelitian yang digunakan. Berdasarkan definisi tersebut maka kerangka konseptual pada penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap tujuan penelitian yang diturunkan dari kerangka pemikiran. Hipotesis juga merupakan jawaban yang diklaim, dimana kebenarannya masih bersifat sementara, sehingga diuji agar pembuktian dapat dibuktikan sesuai dengan fakta yang sebenarnya melalui data yang dikumpulkan dalam penelitian. Maka berdasarkan kerangka penelitian yang diuraikan dapat dirumuskan hasil hipotesis awal sebagai berikut :

2.4.1 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Corporate social responsibility (CSR) merupakan strategi yang digunakan perusahaan untuk mengintegrasikan kepedulian terhadap lingkungan dan social kedalam operasional bisnis serta interaksi dengan pemangku kepentingan. CSR menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena saat ini konsep tersebut dipandang sebagai bagian dari etika bisnis. Perusahaan tidak hanya memiliki tanggungjawab ekonomi dan hukum terhadap pemegang saham (*shareholder*), tetapi juga memiliki kewajiban sosial terhadap berbagai stakeholder, seperti pemerintah, masyarakat, dan karyawan(Sugiyarti et al., 2023).

Pertumbuhan nilai perusahaan dapat terjaga apabila perusahaan mampu menyeimbangkan aspek sosial, ekonomi dan lingkungan. Dengan keseimbangan tersebut, kepentingan masyarakat ekonomi dan lingkungan dapat terjalin dalam hubungan yang harmonis serta saling menguntungkan. Hal ini tercermin dalam pengungkapan tanggung jawab social perusahaan sebagai bentuk kepedulian terhadap dampak dari aktivitas bisnisnya.

Perusahaan yang menjalankan tanggungjawab sosial dipandang sebagai entitas yang dapat berkontribusi positif bagi masyarakat serta bertanggungjawab atas dampak yang ditimbulkan terhadap lingkungan sekitarnya. Implementasi CSR memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek keberlanjutan dimasa depan, sekaligus berkontribusi dalam peningkatan nilai perusahaan. pernyataan ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nurharyati et al., 2023) menunjukkan bahwa CSR mempunyai pengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan. penelitian yang dilakukan (Anton et al., 2023) menyatakan bahwa CSR mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori serta didukung dengan penelitian terdahulu maka dapat ditentukan hipotesis pertama pada penelitian ini yaitu :

H1 : *Corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Modal intelektual menjadi faktor utama dalam meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan. Perannya dalam pengembangan sumber daya manusia, peningkatan kompetensi organisasi, serta penciptaan nilai berkelanjutan menjadikannya elemen kunci untuk mencapai kesuksesan ekonomi dan nilai perusahaan yang kuat. Namun, memiliki dampak yang besar, konsep modal intelektual masih belum sepenuhnya dipahami dan diterapkan secara luas di dunia bisnis Indonesia. Modal intelektual tidak secara langsung terlihat dalam laporan keuangan, namun investasi dalam aset ini dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Hal ini pada akhirnya dapat mempengaruhi pergerakan nilai perusahaan (Rahmawati, 2023).

Penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh modal intelektual menunjukkan bahwa penerapannya memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Saragih & Hasyim, 2024) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Indarti et al., 2021) mengungkapkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : Modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal memainkan peran penting dalam kinerja perusahaan, dimana struktur modal yang optimal dapat mempengaruhi operasional perusahaan, memperbaiki kondisi keuangan, serta meningkatkan nilai perusahaan. investor sering mempertimbangkan struktur modal karena terdiri dari ekuitas, total utang, dan total aset. Jika struktur modal belum mencapai tingkat optimal, maka peningkatan struktur modal dapat berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. struktur modal perusahaan dapat diukur menggunakan berbagai rasio keuangan, salah satunya adalah *Dept to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi rasio DER menunjukkan bahwa proporsi total utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang, lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri (Chasanah & Adhi, 2017). Hal ini menyebabkan meningkatnya beban perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada pihak eksternal, seperti kreditur.

Hal ini sesuai dengan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pujianti et al., 2023) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan