

# PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRIAL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Puspita Mawaddah<sup>1</sup>; Ruzikna<sup>2</sup>

Universitas Riau

Jln. Kampus Bina Widya km 12,5, Simpang Baru, Kec. Tampan, Pekanbaru, Riau

E-mail : [puspita.mawaddah2637@student.unri.ac.id](mailto:puspita.mawaddah2637@student.unri.ac.id) (Korespondensi)

Submit: 12 Februari 2022

Review: 10 Maret 2022

Publish: 26 Maret 2022

\*) Korespondensi

**Abstract:** High Company Value Reflects the prosperity of shareholders. Increasing the value of the company to obtain business sustainability can be done by implementing CSR activities. This study aims to analyze the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) as measured using the CSR Index on firm value, as well as the effect of capital structure as measured using the Debt to Equity Ratio (DER) on firm value. The object of research is industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The population in this study consisted of 66 industrial sector companies listed on the IDX. The research sample amounted to 8 companies selected using purposive sampling method. With an observation period of 5 years, a total sample of 40 was obtained. The data used is secondary data obtained from annual reports and company sustainability reports. The results showed that Corporate Social Responsibility (CSR) measured using the CSR Index has no effect on firm value. Meanwhile, the capital structure measured using the Debt to Equity Ratio (DER) and Debt to Asset Ratio (DAR) has a significant positive effect on firm value.

**Keywords:** *Corporate Social Responsibility, Capital Structure, Firm Value, Quantitative*

Perkembangan dunia usaha saat ini semakin pesat, hal ini dapat dilihat dari semakin ketatnya persaingan usaha. Dimana, setiap perusahaan harus mampu bersaing dengan perusahaan lainnya untuk memiliki keberlanjutan usaha. Setiap perusahaan dituntut agar dapat mengikuti perkembangan zaman agar membuat usahanya berkesinambungan dan selalu eksis dalam dunia bisnis. Keberlanjutan usaha merupakan suatu fondasi utama yang memungkinkan perusahaan untuk berkembang, mencapai tujuan dan memberikan nilai kepada pemegang saham serta para pemangku kepentingan lainnya.

Perusahaan manufaktur di sektor industrial seringkali memiliki aset yang signifikan, teknologi yang kompleks, dan potensi pertumbuhan yang berkelanjutan seiring dengan meningkatnya kebutuhan infrastruktur dan produksi di berbagai negara. Sektor industrial tidak hanya mendorong pertumbuhan ekonomi dengan menaikkan nilai produk domestik bruto (PDB), tetapi juga meningkatkan

kesejahteraan masyarakat dan mampu menciptakan masa depan yang lebih baik bagi negara.

Penurunan indeks harga saham gabungan (IHSG) tidak lepas dari melemahnya sejumlah sektor, salah satunya sektor industri yang mencatat penurunan signifikan pada tahun 2023 hingga 6,86%. Kondisi ini turut memberikan tekanan besar terhadap pergerakan IHSG secara keseluruhan ([idxchannel.com](http://idxchannel.com)). Saham emiten big caps (emiten dengan kapitalisasi pasar besar) pada sektor industrial yaitu PT Astra Internasional Tbk (ASII) yang turut melandai setelah sempat melonjak hingga pertengahan tahun 2023 ([pusatdata.ontan.ac.id](http://pusatdata.ontan.ac.id)).

Dalam dunia bisnis keberlanjutan bukan hanya sebuah pilihan, tetapi kebutuhan strategis untuk mempertahankan relevansi dan menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan dan para pemangku kepentingan. Nilai perusahaan sendiri

mencerminkan bagaimana perusahaan tersebut dinilai oleh pasar berdasarkan berbagai faktor seperti faktor keuangan dan non keuangan. Nilai perusahaan menurut Santoso & Susilowati, (2019) adalah nilai yang menentukan kesehatan dan kesejahteraan perusahaan untuk jangka panjang. Nilai perusahaan dapat diukur melalui pandangan investor mengenai harga saham perusahaan.

Salah satu rasio yang digunakan oleh investor untuk mengukur nilai perusahaan yaitu *Tobin's Q*. Rasio ini dinilai paling baik karena memasukkan seluruh unsur unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan (Sulbahri, 2021).

Nilai perusahaan tidak hanya terfokus pada investor saja tetapi juga kreditor karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditor.. Berikut merupakan data nilai perusahaan dari perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini.

**Tabel 1 Nilai Perusahaan Sektor Industrial yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023**

Kode	2019	2020	2021	2022	2023
AMIN	1,543	1,386	1,189	0,874	1,011
ASII	1,266	1,143	1,041	0,969	0,951
CAKK	0,583	0,548	0,722	0,979	1,047
KBLI	0,922	0,730	0,512	0,558	0,583
KBLM	0,591	0,404	0,350	0,347	0,383
MLIA	0,844	0,661	0,910	0,852	1,643
SCCO	0,715	0,702	0,516	0,424	0,390
TOTO	1,373	1,171	1,072	1,146	1,000

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2025)

Dari tabel tersebut, terlihat bahwa nilai Tobin's Q bervariasi antar perusahaan dan juga dari tahun ke tahun. Beberapa perusahaan menunjukkan peningkatan nilai perusahaan dari tahun 2019 hingga 2023, sementara yang lain mengalami penurunan atau fluktuasi. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan kinerja dan penilaian pasar terhadap masing-masing perusahaan.

Meningkatkan nilai perusahaan untuk memperoleh keberlanjutan usaha dapat dilakukan dengan melaksanakan kegiatan CSR. Menurut (Chen et al., 2024) dari sudut pandang investor, mendukung perusahaan dalam melaksanakan kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan (CSR) merupakan hal yang penting. Pelaksanaan kegiatan CSR ini bukan hanya akan meningkatkan profitabilitas investor tetapi juga untuk meningkatkan nilai dan keberlanjutan perusahaan secara keseluruhan.

*Corporate Social Responsibility* (CSR) menurut *world business council on sustainable development* (WBCSD), adalah suatu komitmen dari perusahaan untuk melaksanakan etika berperilaku (*behavior ethics*) dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan (*sustainable economic development*) dalam (Azheri, 2012).

CSR dapat dinilai menggunakan *corporate social responsibility index* (CSRi), yang dapat dilihat pada laporan tahunan atau laporan keberlanjutan. Banyak perusahaan yang menggunakan GRI Standard sebagai pedoman pelaporan keberlanjutan. *Global Reporting Initiative* (GRI) versi 4 membuat standar pedoman pelaporan keberlanjutan dengan 91 item terdiri dari 3 kategori yaitu indikator ekonomi 9 item, lingkungan 34 item, dan sosial 48 item. Berikut disajikan data CSRi yang diukur dengan standar GRI 4.

**Tabel 2 CSRi Perusahaan Sektor Industrial yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023**

Kode	2019	2020	2021	2022	2023
AMIN	0,330	0,374	0,407	0,462	0,604
ASII	0,495	0,560	0,637	0,725	0,824
CAKK	0,121	0,253	0,363	0,516	0,604
KBLI	0,198	0,286	0,385	0,582	0,703
KBLM	0,319	0,363	0,385	0,407	0,527
MLIA	0,121	0,132	0,198	0,176	0,308
SCCO	0,198	0,264	0,615	0,593	0,714
TOTO	0,198	0,275	0,330	0,648	0,703

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2025)

Tabel 2 menyajikan data CSRi selama 5 tahun untuk 8 perusahaan yang berbeda. Dari data tersebut, terlihat bahwa

nilai rata-rata CSRI perusahaan terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2019 rata-rata terendah perusahaan melaporkan kegiatan CSR berdasarkan standar GRI sebanyak 25%. Rata-rata tertinggi pelaporan CSR terjadi pada tahun 2023 yaitu 60% dari 91 indikator berdasarkan GRI Standar.

Menurut Santoso & Susilowati, (2019), pembiayaan perusahaan umumnya berasal dari modal sendiri yang terdiri dari modal saham, laba ditahan serta cadangan. Ketika modal sendiri tidak mencukupi maka perusahaan dapat mempertimbangkan sumber pendanaan eksternal berupa hutang. Pada dasarnya struktur modal adalah perbandingan jumlah hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan dengan jumlah modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Struktur modal merupakan indikator penting yang menunjukkan proporsi hutang perusahaan relatif terhadap modal ekuitasnya. Nilai struktur modal yang lebih tinggi umumnya mengindikasikan tingkat leverage yang lebih tinggi, yang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Analisis lebih lanjut dengan mempertimbangkan berbagai faktor diperlukan untuk menginterpretasikan dari masing-masing perusahaan secara komprehensif. Berikut data yang disajikan diperoleh dari laporan keuangan Perusahaan yang terdapat di situs Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

**Tabel 3 Struktur Modal yang Diukur dengan DER Perusahaan Sektor Industrial yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023**

Kode	2019	2020	2021	2022	2023
AMIN	1,004	1,479	1,127	1,095	1,069
ASII	0,885	0,730	0,704	0,696	0,780
CAKK	0,487	0,574	0,835	0,774	1,322
KBLI	0,493	0,281	0,111	0,121	0,147
KBLM	0,514	0,220	0,234	0,212	0,263
MLIA	1,273	1,145	0,761	0,518	0,415
SCCO	0,286	0,143	0,087	0,084	0,079
TOTO	0,517	0,615	0,604	0,435	0,418

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan (www.idx.co.id, 2025)

Tabel 3 menyajikan data struktur modal perusahaan menggunakan DER selama periode 2019-2023 untuk 8 perusahaan yang terdaftar di BEI sektor industrial. Dari data

yang disajikan, terlihat adanya variasi signifikan DER antar perusahaan. Beberapa perusahaan, seperti Mulia Industrindo Tbk (MLIA) menunjukkan tren penurunan DER, sementara Cahayaputra Asa Keramik Tbk (CAKK) mengalami lonjakan DER pada tahun 2023, mengindikasikan perubahan dalam struktur modal dan kebijakan pendanaan perusahaan yang perlu dianalisis lebih lanjut.

Dalam penelitian ini juga menggunakan Debt to Asset Rasio untuk melihat apakah struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Rasio utang memainkan peran krusial dalam penilaian nilai perusahaan. Sebuah perusahaan perlu memiliki kebijakan yang jelas mengenai cara memenuhi kebutuhan dananya.

**Tabel 4 Struktur Modal yang Diukur dengan DAR Perusahaan Sektor Industrial yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023.**

Kode	2019	2020	2021	2022	2023
AMIN	0,501	0,597	0,530	0,523	0,517
ASII	0,469	0,422	0,413	0,410	0,438
CAKK	0,328	0,365	0,455	0,436	0,569
KBLI	0,330	0,219	0,100	0,108	0,128
KBLM	0,339	0,180	0,190	0,175	0,208
MLIA	0,560	0,534	0,432	0,341	0,682
SCCO	0,286	0,125	0,061	0,078	0,074
TOTO	0,341	0,381	0,376	0,303	0,295

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan (www.idx.co.id, 2025)

Tabel 4 menyajikan data DAR 8 perusahaan selama 5 tahun. Dari tabel dapat dilihat bahwa penggunaan hutang perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan disetiap tahunnya. Rata-rata nilai DAR terendah terjadi ditahun 2022 yaitu 30%, artinya rata-rata perusahaan membiayai asetnya dengan hutang sebesar 30% dari total aset yang dimiliki. Dan rata-rata tertinggi penggunaan hutang sebagai pembiayaan aset perusahaan terjadi di tahun 2019 yaitu sebesar 39%.

*Trade off Theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal, maka setiap hutang tambahan akan meningkatkan nilai perusahaan (Rahmadonah et al., 2019). Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Sofiani

& Siregar, (2022) disimpulkan bahwa secara parsial DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.

## METODE

Penelitian ini dilakukan secara kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan sebagai sumber data. Di mana Data yang digunakan dapat diperoleh melalui website masing-masing perusahaan, Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor industrial periode 2019- 2023 yaitu sebanyak 66 perusahaan. jumlah akhir perusaan yang menjadi sampel yaitu sebanyak 8 perusahaan dengan kriteria kelengkapan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan.

## HASIL

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diukur menggunakan rumus *Tobin's Q*. Sementara variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Corporate Social Responsibility* yang diukur menggunakan CSRI dengan standar index GRI4 dan Struktur Modal Perusahaan yang diukur dengan DER dan DAR.

### Tabel 5 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Sumber: Data Olahan SPSS 26,2025

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSRI	40	,12	,82	,4223	,19460
DER	40	,08	1,32	,5179	,32120
DAR	40	,06	,68	,3241	,15097
Tobin's Q	40	,35	1,97	,8593	,37117
Valid N (listwise)	40				

Berdasarkan hasil olahan data menggunakan SPSS versi 26 dapat dilihat variabel nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q memiliki nilai minimum 0,35 dan maksimum 1,97, dengan rata-rata 0,8593 Standar deviasi sebesar 0,37117 menunjukkan bahwa data nilai perusahaan memiliki variasi yang cukup sedang, menandakan bahwa terdapat perbedaan nilai pasar antar perusahaan namun masih dalam batas yang

wajar, serta dapat diasumsikan berdistribusi normal.

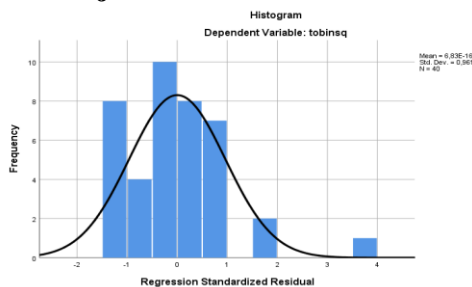
Variabel *corporate social responsibility* (CSR) yang diukur menggunakan *corporate social responsibility index* (CSRI) memiliki nilai minimum sebesar 0,12, yang menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial yang rendah. Nilai maksimum sebesar 0,82 menunjukkan bahwa ada perusahaan yang telah cukup optimal dalam mengungkapkan tanggung jawab sosialnya. Nilai rata-rata (mean) CSRI adalah sebesar 0,4223, yang berarti bahwa secara umum perusahaan telah mengungkapkan sekitar 42,23% dari indikator CSR yang diukur. Standar deviasi sebesar 0,19460 menunjukkan adanya variasi pengungkapan CSR antar perusahaan, namun masih dalam rentang yang cukup wajar dan menunjukkan data yang cenderung berdistribusi normal.

Variabel Struktur Modal dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,08, yang menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan tingkat utang yang sangat rendah dibandingkan ekuitasnya. Nilai maksimum sebesar 1,32 menunjukkan adanya perusahaan yang memiliki proporsi utang lebih besar dibandingkan dengan ekuitas. Nilai rata-rata (mean) DER adalah sebesar 0,5179, yang mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan membiayai sekitar 51,79% asetnya dengan utang terhadap ekuitas. Standar deviasi sebesar 0,32120 menunjukkan adanya variasi dalam struktur permodalan antar perusahaan, namun masih dalam batas yang dapat diterima dan cenderung normal.

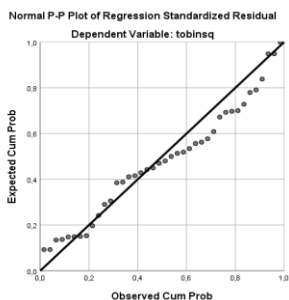
Variabel *debt to asset ratio* (DAR) memiliki nilai minimum sebesar 0,06, yang menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang membiayai asetnya hampir sepenuhnya dengan modal sendiri. Nilai maksimum sebesar 0,68 menunjukkan bahwa ada perusahaan yang membiayai asetnya sebagian besar dengan utang. Nilai rata-rata (mean) DAR adalah sebesar 0,3241, yang berarti bahwa secara umum perusahaan

membayai sekitar 32,41% asetnya dengan utang. Standar deviasi sebesar 0,15097 menunjukkan adanya variasi struktur modal antar perusahaan, tetapi tetap dalam kisaran yang moderat dan mengindikasikan data yang cenderung normal.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Hasil Uji Normalitas**



**Gambar 1 Grafik Histogram**  
Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2025



**Gambar 2 Grafik Normal Probability Plot**  
Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2025

Histogram pada Gambar 1 menunjukkan bahwa kurva residual membentuk pola yang menyerupai distribusi normal, ditandai dengan bentuk lonceng (bell-shaped) simetris. Serta Gambar 2 Normal P-P Plot menunjukkan bahwa titik-titik residual menyebar dekat dan mengikuti garis diagonal, yang menunjukkan bahwa data residual mendekati distribusi normal. Berdasarkan histogram dan Normal P-P Plot, dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi secara normal, sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

**Tabel 6 Hasil Uji Normalitas.**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,28132527
Most Extreme Differences	Absolute	,119
	Positive	,119
	Negative	-,084
Test Statistic		,119
Asymp. Sig. (2-tailed)		,156 <sup>c</sup>

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2025

Berdasarkan tabel 5.6 diatas diketahui bahwa nilai hasil tes statistik Kolmogrov-Smirnov sebesar 0,119 dengan nilai signifikan sebesar 0,156 yang mana lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diuji berdistribusi secara normal. Hal ini karena model regresi yang baik adalah regresi yang mengasumsikan bahwa nilai residual berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 1 Hasil Uji Multikolinearitas.**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CSR	0,943	1,06
	DER	0,231	4,329
	DAR	0,225	4,442

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2025

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai Tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk masing-masing variabel independen dalam model regresi. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas, yaitu hubungan yang sangat kuat antar variabel independen dalam model regresi, yang dapat mempengaruhi keakuratan hasil analisis. CSR memiliki Tolerance sebesar 0,943 dan VIF sebesar 1,060, DER memiliki Tolerance sebesar 0,231 dan VIF sebesar 4,329, DAR memiliki Tolerance sebesar 0,225 dan VIF sebesar 4,442 pada tabel ini, seluruh variabel memiliki nilai Tolerance di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10, yang berarti tidak terdapat gejala multikolinearitas yang serius dalam model.

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 8 Hasil Uji Autokorelasi**

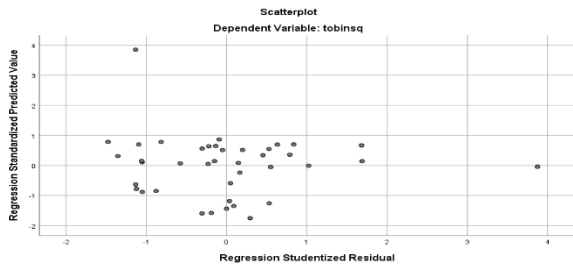
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,649 <sup>a</sup>	0,421	0,372	0,2503	2,046

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2025

Melalui tabel 8 penilaian *Durbin Watson* (DW Test), dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,865 yang mana nilai ini lebih besar dari nilai du yaitu 2,046 dan kurang dari 4-du yaitu 2,385. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi

dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

**Uji Heteroskedastisitas**



Gambar 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas  
Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2025

Pada gambar 3 scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik residual tersebar secara acak disekitar garis horizontal nol dan tidak membentuk pola tertentu seperti garis, kurva, atau kerucut yang menyempit atau melebar. Berdasarkan hasil uji menggunakan scatterplot, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan sehingga dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

**Uji Analisis Regresi Sederhana**

**Tabel 9 Hasil Uji Analisis Regresi Sederhana Corporate Social Responsibility yang Diukur dengan CSR Index (Csri) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	0,962	0,142		6,753	0
	csr	-0,242	0,307	-0,127	-0,789	0,435

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2025

Berdasarkan tabel 9 hasil uji analisis regresi sederhana pada tabel diatas dapat diperoleh persamaan berikut:

$$Y = a + Bx + e$$

$$Y = 0,962 - 242X \text{ CSRi}$$

Dilihat melalui persamaan diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut.

- Nilai konstanta (a) adalah 0,962 yang artinya jika *Corporate Social Responsibility* yang diukur dengan CSR index bernilai nol maka besarnya nilai perusahaan adalah 0,962
- Nilai koefisien regresi variabel *Corporate Social Responsibility* yang diukur dengan

CSR index bernilai negatif sebesar -0,242. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika variabel *Corporate Social Responsibility* yang diukur menggunakan CSRI dinaikkan satu satuan maka dapat diprediksi justru akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,242 satuan. Nilai negatif ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* yang diukur dengan csri memiliki hubungan yang berlawanan arah terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa meskipun koefisien regresi menunjukkan arah hubungan negatif antara CSR dan nilai perusahaan, namun hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik artinya dalam konteks data penelitian ini kegiatan CSR belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 2 Hasil Uji Analisis Regresi Sederhana Struktur Modal yang Diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	0,598	0,102		5,841	0
	der	0,504	0,169	0,436	2,986	0,005

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2025

Berdasarkan tabel 10 hasil uji analisis regresi sederhana pada tabel diatas dapat diperoleh persamaan berikut:

$$Y = a + Bx + e$$

$$Y = 0,598 + 0,504X \text{ DER}$$

Dilihat melalui persamaan diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut.

- Nilai konstanta (a) adalah 0,598 yang artinya jika Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) bernilai nol maka besarnya nilai perusahaan adalah 0,598
- Nilai koefisien regresi variabel struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) bernilai positif sebesar 0,504 . Hasil ini dapat diartikan bahwa jika variabel struktur modal yang diukur DER dinaikkan satu satuan maka

dapat diprediksi akan menaikan nilai perusahaan sebesar 0,504 satuan. Nilai positif ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER memiliki hubungan yang searah terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh nilai perusahaan. Artinya semakin baik pengelolaan struktur modal perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

**Tabel 11 Hasil Uji Analisis Regresi Sederhana Struktur Modal yang Diukur dengan Debt to Asset Ratio (DAR) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,368	0,112		3,285	0,002
	dar	1,517	0,314	0,617	4,833	0

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2025

Berdasarkan tabel 5.11 hasil uji analisis regresi sederhana pada tabel diatas dapat diperoleh persamaan berikut:

$$Y = a + Bx + e$$

$$Y = 0,368 + 1,517X \text{ DAR}$$

Dilihat melalui persamaan diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut.

- Nilai konstanta (a) adalah 0,598 yang artinya jika Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* bernilai nol maka besarnya nilai perusahaan adalah 0,598
- Nilai koefisien regresi variabel struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) bernilai positif sebesar 0,504 . Hasil ini dapat diartikan bahwa jika variabel struktur modal yang diukur DAR dinaikkan satu satuan maka dapat diprediksi akan menaikan nilai perusahaan sebesar 0,504 satuan. Nilai positif ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER memiliki hubungan yang searah terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin baik pengelolaan struktur modal perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

### Uji Hipotesis

**Tabel 3 Hasil Uji Parsial (t) Corporate Social Responsibility yang Diukur dengan CSR Index (Csri) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,962	0,142		6,753	0
	csr	-0,242	0,307	-0,127	-0,789	0,435

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2025

Berdasarkan tabel 12 hasil uji secara parsial (t) *corprate social responsibility* yang diukur menggunakan CSRI terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai thitung < ttabel. Diperoleh t hitung sebesar -0,789 yang lebih kecil dari t tabel sebesar  $\pm 2,042$ , serta nilai signifikansi (Sig.) sebesar  $0,435 > 0,05$ . Maka apat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini *corporate social responsibility* (CSR) yang diukur dengan CSR Index (Csri) tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industrial yang terdaftar di bursa efek Indonesia sehingga H1 tidak dapat diterima.

**Tabel 4 Hasil Uji Parsial Struktur Modal yang Diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,598	0,102		5,841	0
	der	0,504	0,169	0,436	2,986	0,005

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2025

Berdasarkan tabel 13 hasil uji secara parsial (uji t) struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai thitung > ttabel ( $2,986 > 2,024$ ), serta memiliki tingkat signifikan kecil dari 0,05 ( $0,007 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H2) pada penelitian ini yang berupa “Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dapat diterima.

**Tabel 5 Hasil Uji Parsial Struktur Modal yang Diukur dengan Debt to Asset Ratio (DAR) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	0,368	0,112		3,285	0,002
	dar	1,517	0,314	0,617	4,833	0

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2025

Berdasarkan tabel 5.14 hasil uji secara parsial (uji t) struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai thitung > ttabel ( $4,833 > 2,024$ ), serta memiliki tingkat signifikan kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H2) pada penelitian ini yang berupa “Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dapat diterima.

#### Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 6 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Corporate Social Responsibility yang Diukur dengan CSR index (CSRi) terhadap Nilai Perusahaan.**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,127 <sup>a</sup>	0,016	-0,01	0,37298

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2025

Hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 15, diketahui bahwa nilai R Square sebesar 0,016 menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) yang diukur dengan CSR index (CSRi) hanya mampu menjelaskan 1,6% variasi nilai perusahaan. Artinya bahwa kontribusi CSR terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini tergolong sangat rendah, dan sebagian besar variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

**Tabel 7 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Struktur Modal yang Diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Nilai Perusahaan.**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,436 <sup>a</sup>	0,19	0,169	0,33842

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2025

Hasil uji pada Tabel 16, diketahui bahwa nilai R Square sebesar 0,19 menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) hanya mampu menjelaskan sebesar 19% variasi nilai perusahaan, sementara 81% lainnya dijelaskan oleh variabel lain di luar model ini. Meskipun demikian, nilai R<sup>2</sup> ini lebih besar dibandingkan dengan model CSR, yang menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan dibandingkan CSR dalam penelitian ini.

**Tabel 8 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Struktur Modal yang Diukur dengan Debt to Asset Ratio (DAR) terhadap Nilai Perusahaan.**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,617 <sup>a</sup>	0,381	0,364	0,29592

Sumber: Data Olahan SPSS 26, 2025

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 5.17, diketahui bahwa nilai R Square sebesar 0,381 menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) hanya mampu menjelaskan sebesar 38,1% variasi nilai perusahaan, sementara 61,9% lainnya dijelaskan oleh variabel lain di luar model ini. Meskipun demikian, nilai R<sup>2</sup> ini lebih besar dibandingkan dengan model DER dan CSR, yang menunjukkan bahwa DAR memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan dibandingkan CSR dan DER dalam penelitian ini.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa CSRi memiliki koefisien negatif dan nilai signifikansi yang berada di atas tingkat signifikansi yang ditentukan (misalnya 0,05) maka dapat disimpulkan hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini *corporate social responsibility* (CSR) yang diukur dengan CSR Index (Csri) tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor

industrial yang terdaftar di bursa efek Indonesia sehingga H1 tidak dapat diterima.

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa upaya CSR yang dilakukan oleh perusahaan dalam sektor industrial belum mampu memberikan dampak langsung yang nyata terhadap persepsi pasar atau investor terkait nilai perusahaan. Sebagaimana diukur menggunakan CSRI, belum memberikan dampak yang cukup kuat terhadap peningkatan nilai perusahaan, yang dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus Tobin's Q. Dengan kata lain, investor atau pasar belum menganggap pengungkapan CSR sebagai faktor penting yang memengaruhi persepsi mereka terhadap nilai perusahaan.

*Corporate Social Responsibility* merupakan bentuk investasi jangka panjang, bukan penghasil nilai jangka pendek. Sesuai dengan UU No. 47 Tahun 2007, CSR bukanlah kegiatan bisnis yang langsung meningkatkan profit atau nilai pasar saham dalam jangka pendek. CSR merupakan bagian dari strategi keberlanjutan jangka panjang, yang manfaatnya sering kali baru terlihat dalam jangka menengah hingga jangka panjang, seperti loyalitas konsumen, hubungan harmonis dengan masyarakat, reputasi merk dagang dan stabilitas operasional perusahaan.

Pelaksanaan CSR masih bersifat administratif, simbolik, atau sekadar pelaporan tanpa evaluasi dampak yang terstruktur. Oleh karena itu, wajar jika pasar tidak melihat pelaksanaan CSR sebagai faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Jadi, meskipun CSR dilaporkan, nilai perusahaan tidak terdongkrak jika pelaksanaannya tidak berkualitas atau tidak diketahui publik secara luas. Hal ini mengindikasikan perlunya peningkatan kualitas pelaksanaan dan pelaporan CSR agar publik dan pasar menyadari dampak positifnya.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosalia et al., (2022) yang menyatakan *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, agar CSR dapat memberikan kontribusi nyata

terhadap peningkatan nilai perusahaan, diperlukan strategi pelaksanaan yang lebih terarah, terukur, dan disesuaikan dengan ekspektasi pemangku kepentingan, termasuk investor.

Hasil uji hipotesis Ismatasari et al., (2024) sejalan dengan penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Loekito & Setiawati, (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan karena rendahnya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan. Karena itu, investor perusahaan cenderung menganggap bahwa CSR tidak menjadi acuan dalam membeli saham.

### **Pengaruh Struktur Modal yang Diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan**

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total kewajiban (liabilitas) dan ekuitas suatu perusahaan. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa DER memiliki koefisien positif dan nilai signifikansi yang berada di bawah tingkat signifikansi yang ditentukan (misalnya 0,05), sehingga hipotesis ini dapat diterima. Pengaruh positif tersebut menunjukkan bahwa peningkatan proporsi utang terhadap ekuitas dalam struktur modal perusahaan cenderung meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan kepercayaan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa depan (Kurniasari & Wibowo, 2017). Dengan kata lain, perusahaan yang berani mengambil utang dinilai memiliki prospek usaha yang baik dan mampu memenuhi kewajiban finansialnya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan

berdampak pada peningkatan nilai pasar perusahaan.

Selain itu, menurut *trade off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001) penggunaan utang yang optimal juga dapat memberikan manfaat dari sisi pajak (*tax shield*), karena beban bunga atas utang dapat mengurangi laba kena pajak (Umdiana & Claudia, 2020). Hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan laba bersih dan nilai perusahaan. Namun demikian, penting untuk dicatat bahwa meskipun hubungan yang ditemukan bersifat positif, manajemen tetap perlu memperhatikan batas optimal dalam penggunaan utang agar tidak menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan.

Temuan ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa struktur modal yang tepat, khususnya dengan pemanfaatan utang secara bijak, dapat memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Rosalia et al., (2022) dalam penelitiannya menyatakan variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai hutang yang tinggi dapat meningkatkan usaha apabila penggunaan hutang yang efektif untuk menaikkan jumlah laba agar lebih tinggi dari beban bunga hutang sehingga dapat menaikkan nilai.

Hasil penelitian Rahmadonah et al., (2019) ini juga menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan penelitian Jhon et al., (2022) yang hasil penelitiannya menyatakan struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kontribusi pengaruh sebesar 37,0% yang merupakan hasil penelitian dari Saddam & Sarwani, (2021).

### **Pengaruh Struktur Modal yang Diukur dengan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Nilai Perusahaan**

*Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan

rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh Utang. Hasil pengujian statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa DAR memiliki koefisien positif dan nilai signifikan yang berada di bawah tingkat signifikansi yang ditentukan (misalnya 0.05), sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *debt to asset ratio* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan rasio utang terhadap aset yang dikelola dengan baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, karena penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan efisiensi modal dan potensi keuntungan perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan teori struktur modal yaitu *trade off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai dengan menyeimbangkan manfaat pajak dari penggunaan utang (*tax Shield*) terhadap risiko kebangkrutan akibat hutang yang berlebihan. Dalam konteks ini utang digunakan sebagai alat untuk mengoptimalkan struktur modal sehingga dapat meningkatkan kinerja dan kepercayaan investor. Berdasarkan *signaling theory* yang menyatakan bahwa keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dapat menjadi sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban dimasa yang akan datang. Peningkatan nilai DAR dalam batas yang wajar dipersepsikan positif oleh investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Sofiani & Siregar, 2022) memperlihatkan adanya hubungan yang positif dan signifikan antara variabel DAR terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan penggunaan hutang yang tepat akan dapat mendongkrak keuntungan sehingga berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang

dilakukan oleh (Utami, 2019) Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dan tidak menggunakan hutang seluruhnya dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan.

## SIMPULAN

Sesuai hasil penelitian yang dilakukan tentang pengaruh corporate social responsibility dan struktur modal terhadap nilai perusahaan maka dapat ditarik kesimpulan :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pelaksanaan Corporate Social Responsibility pada sektor industrial pada tahun 2019-2023 tergolong masih kurang baik sehingga diperlukan peningkatan dari sisi transparansi, integrasi dalam strategi keberlanjutan serta melakukan pengukuran dampak sosial lingkungan secara lebih akuntabel.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur modal perusahaan sektor industrial secara rata-rata masih berada dalam batas sehat menurut standar industri yang disampaikan oleh Kasmir yaitu tingkat DER 90% dan tingkat DAR 35%. Namun, beberapa perusahaan masih menunjukkan tingkat utang yang cukup tinggi. Pengelolaan struktur modal optimal dari perusahaan sektor industrial akan mampu menyeimbangkan risiko dan profitabilitas serta mendukung kelangsungan usaha dalam jangka panjang.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan nilai perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia cenderung masih undervalued, namun terdapat tanda-tanda pemulihan serta peningkatan persepsi pasar ditahun 2023.
4. Berdasarkan hasil uji statistik secara parsial, diketahui bahwa variabel Corporate Social Responsibility (CSR) yang diukur menggunakan CSR Index (CSRI) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Artinya, dalam

konteks penelitian ini, aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan belum mampu memberikan dampak langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan secara parsial.

5. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa dalam penelitian ini, tingkat utang terhadap ekuitas (DER) secara parsial berkontribusi terhadap perubahan nilai perusahaan.
6. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa dalam penelitian ini, tingkat utang terhadap aset (DAR) secara parsial berkontribusi terhadap perubahan nilai perusahaan.

## DAFTAR RUJUKAN

- Azheri, B. (2012). *Corporate Social Responsibility: dari voluntary menjadi mandatory*.
- Chen, H. Y., Lin, M. C., & Lin, Z. H. (2024). Do corporate social responsibility activities enhance firm value? An empirical evidence from Taiwan. *Cogent Economics and Finance*, 12(1).  
<https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2344228>
- Ismatasari, A. F. C., Harry Mukti, A., & Triwacaningrum, W. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021. *Jurnal Proaksi*, 11(2), 329–350.  
<https://doi.org/10.32534/jpk.v11i2.5477>
- Jhon, R., Desmiwerita, & Rudi, P. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap

- Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017 –2019. *Pareso Jurnal*, 4(4), 819–838.
- Loekito, V., & Setiawati, L. W. (2021). Analisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Kontrol Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2019. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 18(1), 1–26. <https://doi.org/10.25170/balance.v18i1.2289>
- Rahmadonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Rist Akuntansi Dan Keuangan*.
- Rosalia, J., Utami, W. B., & Pratiwi, D. N. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Sales GROWTH, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 988–995.
- Saddam, M., & Sarwani. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(1), 73–83.
- Santoso, A., & Susilowati, T. (2019). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Dan Bisnis*, 156–167.
- Sofiani, L., & Siregar, E. M. (2022). Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 9–16. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1183>
- Sulbahri, R. A. (2021). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. 16(2), 215–226. <https://akuntansi.pnp.ac.id/jam>
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *Corporate Finance and Capital Structure*, 7, 12–16. <https://doi.org/10.4324/9781003016380-3>
- Utami, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, 3(3), 389–397.