

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)**

Dewi Kusuma Wardani

*email : dewifeust@gmail.com

Nova Dwi Lestari

*email: novadlestari23@gmail.com

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of financial performance and capital structure on firm value with Corporate Social Responsibility (CSR) as a moderating variable. The sample used in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange Bursa Efek Indonesia (BEI), 2016-2019. Sampling using purposive sampling method and obtained 64 companies. This study uses multiple regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA).

The results showed that financial performance had an effect on firm value. Capital structure has no effect on firm value. Corporate Social Responsibility (CSR) is unable to moderate the effect of financial performance on firm value. Corporate Social Responsibility (CSR) is unable to moderate the effect of capital structure on firm value.

Keywords : Financial performance, capital structure, firm value, csr

I. PENDAHULUAN

Pada umumnya setiap perusahaan memiliki tujuan yang sangat jelas, yaitu meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dan mencapai tingkat keuntungan yang optimal. Nilai perusahaan dapat meningkatkan pendapatan para *stakeholder* secara maksimal jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan (Yulianto & Widayasi, 2020). Tingginya harga saham dapat meningkatkan kepercayaan para investor terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang. Setiap perusahaan ingin memiliki nilai perusahaan yang baik untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan mencapai tingkat keuntungan yang optimal. Artinya, perusahaan harus dapat menyesuaikan dengan meningkatkan harga saham agar nilai perusahaan tinggi, sehingga dapat mensejahterakan kemakmuran para pemegang saham. Apabila nilai perusahaan tinggi maka akan berdampak positif bagi perusahaan, dimana para pemegang saham akan tetap mempertahankan investasinya dan juga akan menarik para calon investor baru untuk menanamkan modal di perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan sejalan dengan keberhasilan yang diinginkan para pemilik, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan pemilik juga akan meningkat (Sondokani., 2019). Pada tahun 2018, terdapat fenomena penurunan saham sebesar 37,90% ke level Rp4.440/saham di PT. Duta Pertiwi Tbk. Selain itu, di kuartal I tahun 2018 tersebut juga kinerja pada perusahaan milik Grup Sinarmas mengalami penurunan laba sebesar 12,6%, dimana penurunan laba bersihnya sebesar Rp296,5 miliar dari Rp339,4 miliar pada tahun yang sama (cnbcindonesia.com, 2019). Oleh karena itu, hal ini tentunya menjadi masalah bagi perusahaan karena berakibat

pada turunnya nilai perusahaan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan dan struktur modal. Jadi pada penelitian ini menggunakan variabel independen kinerja keuangan dan struktur modal, variabel moderating *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan variabel dependen menggunakan nilai perusahaan.

II. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Signaling Theory

Teori sinyal menjelaskan mengenai sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak eksternal. Teori ini menjelaskan mengenai sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada pihak eksternal. Sinyal positif diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai nilai perusahaan melalui informasi keuangan. Informasi keuangan yang diberikan diharapkan dapat memberikan sinyal positif bagi pelaku pasar dalam melakukan investasi dan dapat melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang. Akan ada insentif bagi perusahaan apabila investor mempercayai sinyal mengenai eskpektasi keuntungan di masa depan yang diberikan oleh manajer, yaitu harga saham yang meningkat dan juga pemegang saham akan diuntungkan (Reviani & Wijaya, 2019).

2.2 Stakeholder Theory

Teori *stakeholder* menjelaskan mengenai bagaimana manajemen memenuhi keinginan para *stakeholder*. Perusahaan bukan hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, tetapi juga mementingkan keinginan para *stakeholder*. Perusahaan sangat membutuhkan dukungan dari para *stakeholder* untuk memajukan perusahaannya. *Stakeholder* memiliki hak atas informasi mengenai kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan untuk dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi di perusahaan (Ningrum & Asandimitra, 2017).

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor ataupun masyarakat mengenai keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham yang beredar di pasar. Harga saham yang tinggi maka nilai perusahaan akan tinggi. Nilai perusahaan lebih sering dikaitkan dengan harga saham pada perusahaan yang dapat memberikan pandangan kepada investor terhadap perusahaan (Tambunan *et al.*, 2017). Menurut Riana dan Diah Iskandar (2017) perusahaan akan berusaha dalam memaksimalkan nilai perusahaannya. Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan harus mampu mengoptimalkan keuntungan yang besar. Perusahaan juga harus mampu menyejahterakan para pemegang saham. Apabila nilai perusahaan meningkat, maka kemakmuran pemegang saham juga akan mengalami peningkatan. Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga akan tinggi.

2.4 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah pencapaian kerja yang dihasilkan oleh perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan dapat dilihat dari analisis laporan keuangan yang diukur dengan rasio-rasio keuangan. Hasil dari pengukuran kinerja keuangan dapat dijadikan sebagai dasar bagi manajemen ataupun pengelola perusahaan untuk melakukan perbaikan kinerja perusahaan pada periode berikutnya dan dijadikan sebagai landasan dalam pemberian reward and punishment bagi manajer dan anggota organisasi (Ulfa & Asyik, 2018).

2.5 Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal sangat penting bagi setiap perusahaan, karena kualitas struktur modal secara langsung akan mempengaruhi status keuangan perusahaan (Tunggal, 2018). Struktur modal dapat diukur dengan *debt-to-equity ratio* (DER), yang digunakan untuk mengukur rasio total hutang yang dimiliki oleh total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi rasio DER, semakin banyak dana pinjaman yang digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Semakin tinggi rasio *Debt To Equity Ratio* (DER) menunjukkan dominasi perbandingan utang pada pemenuhan kebutuhan sumber pendanaan dibandingkan dengan modal sendiri dan penerbitan ekuitas (Budiatmo, 2014).

2.6 Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan program yang dimiliki perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder* ataupun pemangku kepentingan. Menurut Oktaviani et al (2020) *Corporate Social Reporting* (CSR) adalah proses mengkomunikasikan dampak masyarakat dan lingkungan terhadap perilaku ekonomi suatu perusahaan kepada kelompok tertentu di masyarakat dan kepada seluruh lapisan masyarakat. Apabila suatu perusahaan berdampak buruk terhadap kegiatan perusahaan tanpa memperhatikan aspek sosial dan lingkungan, maka menimbulkan ketidakpercayaan masyarakat. Untuk mengurangi dampak negatif tersebut, perusahaan dapat mengungkapkan informasi mengenai *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga dapat menggunakan versi G4 dari *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI) berdasarkan alat *Global Reporting Initiative* (GRI), yang meliputi ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat dan produk (Wardani & Susilowati, 2020)

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Kinerja keuangan adalah pencapaian kerja yang dihasilkan oleh perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan dapat dilihat dari analisis laporan keuangan yang diukur dengan rasio-rasio keuangan. Salah satu rasio yang digunakan yaitu *Return On Asset* (ROA). ROA adalah indikator keuangan yang digunakan untuk mengukur jumlah keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Ketika perusahaan mampu menghasilkan profit yang tinggi maka hal tersebut akan menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan maka akan semakin bagus citra perusahaan di masyarakat dan harga saham di pasar juga akan meningkat, sehingga nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan Mudjijah et al (2019) dan Prena & Muliyanan (2020) yang menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁ : kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.7.2 Pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal merupakan hal yang sangat penting dalam perusahaan karena baik atau buruknya perusahaan dapat dilihat dari struktur modal yang berefek langsung pada laporan keuangan. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar akan membutuhkan dana yang besar, sehingga perusahaan membutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal untuk mengembangkan usaha tersebut. Struktur modal pada perusahaan dapat dilihat dari penggunaan hutang jangka panjang yang digunakan untuk mengoptimalkan operasional perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal yang tinggi akan berdampak baik karena telah memaksimalkan dana eksternal dari pada dana internal. Perusahaan yang memiliki struktur modal yang tinggi berarti perusahaan telah berhasil memanfaatkan dana eksternal untuk Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan dan dapat menaikkan harga saham di pasar, sehingga akan menarik investor untuk melakukan investasi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hamidy et al (2015) dan Mudjijah et al (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.7.3 Corporate Social Responsibility (CSR) Mampu Memperkuat Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Mariani & Suryani (2018) kinerja keuangan yang diperoleh perusahaan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) baik rendah maupun tinggi akan sangat memengaruhi nilai perusahaan. Setiap perusahaan juga wajib melakukan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR merupakan program yang dimiliki oleh perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap para *stakeholder*. tingginya pengungkapan tanggung jawab sosial oleh perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan, yang akan mempengaruhi harga saham perusahaan (Erdianty, 2016). Adanya tanggung jawab sosial perusahaan dapat memperkuat dampak kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Semakin baik pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, maka para pemangku kepentingan akan semakin mempercayai perusahaan dan mendukung penuh semua kegiatan yang bertujuan untuk meningkatkan keuntungan,

yang akan mempengaruhi kinerja keuangan dan meningkatkan nilai perusahaan (Oktaviani *et al.*, 2020). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Prena & Muliawan (2020), Pradita & Suryono (2019). Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa hipotesis:

H₃ : Corporate Social Responsibility (CSR) Dapat Memperkuat Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

2.7.4 Corporate Social Responsibility (CSR) Mampu Memperkuat Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal suatu perusahaan dapat diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER). Menurut Sutrisno (2018) *debt-to-equity* (DER) merupakan indeks yang mengukur *leverage* (penggunaan hutang) dari total ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Apabila struktur modal baik maka nilai perusahaan juga akan baik (Mukti & Winarso, 2020). Pengungkapan CSR pada perusahaan merupakan strategi manajemen dalam memberikan sinyal positif kepada pemegang saham bahwa perusahaan akuntabel, transparan, dan komitmen terhadap kelangsungan bisnis yang ramah akan sosial dan lingkungan (Lako, 2010). Adanya pengungkapan CSR akan menjadi informasi tambahan bagi investor untuk melakukan investasi. penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) diharapkan dapat menarik konsumen dalam membeli produk perusahaan, sehingga penjualan akan mengalami peningkatan dan mendapat laba yang tinggi, laba yang tinggi dapat diakumulasikan sebagai laba ditahan yang sewaktu-waktu bisa digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga penggunaan hutang relatif kecil. Hal tersebut dapat meningkatkan struktur modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Wulandari & Wiksuana (2017). Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa hipotesis:

H₄ : Corporate Social Responsibility (CSR) Dapat Memperkuat Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian Yang Digunakan

Penelitian ini bersifat kuantitatif yang menggunakan data sekunder. Data penelitian didapat dari website Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Jumlah perusahaan yang digunakan pada tahun tersebut sebanyak 64 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang dibutuhkan dari perusahaan sebagai berikut 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2016-2019. 2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan dari tahun 2016-2019. 3) Mempunyai laporan keuangan lengkap yang berakhir per 31 Desember dari tahun 2016-2019. 4) Laporan keuangan yang menggunakan mata uang rupiah, agar tidak terjadi perbedaan kurs yang terus berubah apabila menggunakan mata uang lainnya. 5) Perusahaan manufaktur yang tidak delisting dari Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian pada tahun 2016-2019. 6) Data yang disajikan lengkap dan memenuhi semua variabel yang digunakan dalam penelitian, agar mempermudah pada saat penelitian.

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Pemoderasi
Dewi Kusuma Wardani, Nova Dwi Lestari

Tabel 1 Sampel Terpilih

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019	144
2	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang asing	(24)
3	Perusahaan yang tidak memiliki data mendukung	(56)
4	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	64
5	Periode pengamatan 4 x 64	256
6	Data outlier	(14)
Jumlah sampel		242

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel

3.3.1 Nilai Perusahaan

Menurut Ulfa & Asyik (2018) Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah ditentukan atau yang telah dicapai perusahaan setelah beberapa tahun beraktivitas, sebagai bentuk kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan nilai buku atau *Price to Book Value*.

PBV : $\frac{\text{Harga lembar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$

3.3.2 Kinerja Keuangan

Menurut Pradita & Suryono (2019) kinerja keuangan merupakan usaha bagi perusahaan untuk mengukur keberhasilan dalam menghasilkan laba dan mengukur potensi perkembangan perusahaan melalui sumber daya yang ada. Kinerja keuangan dapat diproksikan dengan **Return On Assets (ROA)**. Rumus yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

ROA = $\frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$

3.3.3 Struktur Modal

Menurut Mudjijah *et al* (2019) Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang ditunjukkan dengan perimbangan antara hutang dengan modal sendiri. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*.

DER = $\frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$

3.3.4 Corporate Social Responsibility (CSR)

Variabel pemoderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Tanggung jawab sosial merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan yang bertujuan untuk memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang diakibatkan oleh kegiatan operasional perusahaan (Retno & Priantinah, 2012). Pengungkapan CSR pada penelitian ini menggunakan indikator sebanyak 91 item dari enam kategori yaitu ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial, dan produk.

CSR_i = $\sum_n X_i$

3.3.5 Metode Analisis Data

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan diolah menggunakan SPSS 16. Uji kualitas data melalui uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Untuk pengujian uji hipotesis yang digunakan yaitu uji F, uji determinansi (R²), dan uji T.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
<i>N</i>		242
<i>Normal Parameters^a</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.79824105
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.048
	<i>Positive</i>	.048
	<i>Negative</i>	-.038
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.751
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.626

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan hasil tabel 2 uji normalitas diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,626 > 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 3 Uji Multikolinieritas

		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	LN_X1	.940	1.064
	LN_X2	.964	1.037
	LN_Z	.974	1.027

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan hasil tabel 3 uji multikolinieritas menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas. Hal ini dilihat dari nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dibawah 10. Jadi, variabel kinerja keuangan memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,940 dan nilai VIF sebesar 1,064. Variabel struktur modal memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,964 dan nilai VIF sebesar 1,037. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) nilai *tolerance* sebesar 0,974 dan nilai VIF sebesar 1,027.

c. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	<i>t</i>	Sig.
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	-1.755	.559		-3.139	.002
	LN_X1	-.139	.105	-.088	-1.325	.186
	LN_X2	-.052	.163	-.021	-.322	.748
	LN_Z	.184	.218	.055	.844	.399

a. Dependent Variable: LN_RES

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel 4 hasil uji heteroskedastisitas (uji park) diketahui bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai probabilitas lebih dari 0,05.

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Pemoderasi
Dewi Kusuma Wardani, Nova Dwi Lestari

d. Uji Autokorelasi

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Series: Unstandardized Residual

Lag	Autocorrelation	Std. Error ^a	Box-Ljung Statistic		
			Value	df	Sig. ^b
1	.546	.064	72.924	1	.000
2	.369	.064	106.481	2	.000
3	.190	.064	115.444	3	.000
4	.116	.063	118.757	4	.000
5	.084	.063	120.534	5	.000
6	.092	.063	122.631	6	.000
7	.067	.063	123.761	7	.000
8	.002	.063	123.762	8	.000
9	.014	.063	123.809	9	.000
10	.051	.063	124.484	10	.000
11	.023	.063	124.623	11	.000
12	.057	.062	125.447	12	.000
13	.080	.062	127.109	13	.000
14	.113	.062	130.433	14	.000
15	.142	.062	135.702	15	.000
16	.209	.062	147.163	16	.000

a. The underlying process assumed is independence (white noise).

b. Based on the asymptotic chi-square approximation.

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel 5 hasil uji autokorelasi (uji *ljungbox*) diketahui bahwa tidak terjadi autokorelasi. Hal ini berdasarkan dari hasil uji *Ljung Box* bahwa lag 16 berada diantara dua atau kurang dari dua sehingga tidak terjadi autokorelasi.

4.2 Pengujian Hipotesis

a. Uji F

Tabel 6 Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	<i>Regression</i>	63.771	2	31.885	47.984	.000 ^a
	<i>Residual</i>	158.815	239	.664		
	<i>Total</i>	222.585	241			

a. Predictors: (Constant), LN_X2, LN_X1

b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan hasil uji model menunjukkan bahwa F_{hitung} 47,984 dan nilai p sebesar 0,000. Jadi dapat disimpulkan bahwa $p < 0,05$, maka hipotesis dapat diterima. Artinya, variabel kinerja keuangan dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Uji R²

Tabel 7 Hasil Uji R²

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.535 ^a	.286	.281	.81517

a. Predictors: (Constant), LN_X2, LN_X1

b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan hasil uji R² menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah 0,281. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan dan struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 28,1% sedangkan sisanya sebesar 71,9% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

c. Uji t

Tabel 8 Hasil Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.379	.137		10.063	.000
	LN_X1	.377	.039	.537	9.660	.000
	LN_X2	.013	.061	.012	.207	.836

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data sekunder, 2021 diolah

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan hasil regresi bahwa variabel kinerja keuangan memiliki nilai probabilitas $0,000 < 0,05$ dan koefisiennya 0,377. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Variabel struktur modal memiliki nilai probabilitas 0,836 $> 0,05$ dan koefisiennya 0,013. Berdasarkan nilai probabilitas menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima.

4.3 Moderate Regression Analysis (MRA)

Model regresi yang diuji adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \beta_4 Z + \beta_5 (X_1 * Z) + \epsilon$$

$$Y = \alpha_0 + \beta_2 X_2 + \beta_4 Z + \beta_6 (X_2 * Z) + \epsilon$$

a. Uji Moderate Regression Analysis (MRA) Ke-1

Tabel 9 Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	69.091	3	23.030	35.710	.000 ^a
	Residual	153.494	238	.645		
	Total	222.585	241			

a. Predictors: (Constant), LN_X1_Z, LN_Z, LN_X1

b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel 9 menunjukkan bahwa hasil uji f dengan nilai signifikansi 0,000 jauh lebih kecil dari 0,05 dengan nilai F_{hitung} sebesar 35,710. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen LN_X1 kinerja keuangan, LN_Z CSR, LN_X1_Z secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Pemoderasi| Dewi Kusuma Wardani, Nova Dwi Lestari

Tabel 10 Uji R²

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.557 ^a	.310	.302	.80308

a. Predictors: (Constant), LN_X1_Z, LN_Z, LN_X1

b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah.

Berdasarkan tabel 10 merupakan hasil uji koefisien determinansi yang menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,302 atau 30,2%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel LN_kinerja keuangan, LN_Corporate Social Responsibility (CSR) dan LN_X1_Z mampu memprediksi variabel nilai perusahaan sebesar 30,2%, sedangkan sisanya 69,8% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1.643	.535		3.070	.002
	LN_X1	.307	.147	.438	2.096	.037
	LN_Z	.140	.267	.095	.524	.601
	LN_X1_Z	-.026	.072	-.103	-.355	.723

a. Dependent Variable: LN_Y

Tabel 11 Uji t

<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	1.643	.535		3.070	.002
	LN_X1	.307	.147	.438	2.096	.037
	LN_Z	.140	.267	.095	.524	.601
	LN_X1_Z	-.026	.072	-.103	-.355	.723

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel 11 menunjukkan bahwa secara individu variabel LN_kinerja keuangan nilai koefisien 0,307 dengan probabilitas signifikansi 0,037. Variabel LN_Corporate Social Responsibility (CSR) nilai koefisien 0,140 dengan probabilitas signifikansi 0,601. Variabel moderasi LN_X1_Z memiliki nilai signifikansi 0,723 lebih dari 0,05, sehingga hipotesis 3 yang menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) dapat memperkuat pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ditolak.

b. Uji Moderate Regression Analysis (MRA) KE-2

Tabel 12 Uji F

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	14.281	3	4.760	5.439	.001 ^a
	<i>Residual</i>	208.304	238	.875		
	<i>Total</i>	222.585	241			

a. Predictors: (Constant), LN_X2_Z, LN_Z, LN_X2

b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa hasil uji F dengan nilai signifikansi 0,001 jauh lebih kecil dari 0,05 dengan nilai F_{hitung} sebesar 5,439. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen LN_X₂ struktur modal, LN_Z CSR, LN_X2_Z secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi nilai perusahaan.

Tabel 13 Uji R²

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.253 ^a	.064	.052	.93554

a. Predictors: (Constant), LN_X2_Z, LN_Z, LN_X2

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel 13 merupakan hasil uji koefisien determinansi yang menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,052 atau 5,2%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel LN_struktur modal, LN_Corporate Social Responsibility (CSR) dan LN_X2_Z mampu memprediksi variabel nilai perusahaan sebesar 5,2%, sedangkan sisanya 94,8% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

Tabel 14 Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.959	.218		4.404	.000
	LN_X2	-.043	.282	-.039	-.152	.880
	LN_Z	.354	.095	.239	3.735	.000
	LN_X2_Z	.025	.129	.050	.195	.845

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel 14 menunjukkan bahwa secara individu variabel LN_struktur modal nilai koefisien -0,043 dengan probabilitas signifikansi 0,880. Variabel LN_Corporate Social Responsibility (CSR) nilai koefisien 0,354 dengan probabilitas signifikansi 0,000. Variabel moderasi LN_X1_Z memiliki nilai signifikansi 0,845 lebih dari 0,05, sehingga hipotesis 4 yang menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) dapat memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan ditolak.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Positif Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hal ini terlihat pada tabel 8 yang menunjukkan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan koefisiennya 0,377. Jadi dapat disimpulkan bahwa H₁ dapat diterima. Artinya, apabila kinerja keuangan meningkat maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan (Mudjijah *et al* 2019). Apabila suatu perusahaan memiliki kondisi kinerja keuangan dalam menghasilkan laba tinggi maka akan menarik para investor untuk berinvestasi sehingga dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan pun meningkat (S & Nugroho, 2020). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningrum & Asandimitra (2017) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Pengaruh Positif Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini terlihat pada tabel 8 yang menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,836 > 0,05$ dan koefisiennya 0,013. Jadi dapat disimpulkan bahwa H₂ tidak dapat diterima. Menurut Anggara *et al* (2019) mengungkapkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya tinggi ataupun rendah tingkat hutang tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Tinggi rendahnya hutang pada perusahaan tidak mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Semakin besar hutang akan menyebabkan prioritas perusahaan untuk membayar dividen akan semakin kecil karena keuntungan perusahaan berkurang dengan adanya biaya hutang perusahaan (Anggara *et al.*, 2019). Investor tidak melihat tinggi rendahnya tingkat hutang tetapi melihat dari bagaimana perusahaan

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Pemoderasi | Dewi Kusuma Wardani, Nova Dwi Lestari

mengelola keuangan untuk mencapai keuntungan maksimal yang dapat memakmurkan kesejahteraan pemegang saham. Peningkatan kemakmuran pemegang saham akan sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadiwijaya *et al* (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.4.3 Peranan Corporate Social Responsibility (CSR) Dapat Memperkuat Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memperkuat kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tidak terbukti. Hal ini dilihat dari tabel 11 yang menunjukkan bahwa variabel moderasi LN_X₁_Z memiliki nilai 0,723 lebih dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR dapat memperkuat dampak positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) tidak dapat menarik investor untuk berinvestasi. CSR semakin baik ataupun semakin tidak baik pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan tidak akan mempengaruhi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan oleh pemegang saham yang minim dalam melakukan analisis terhadap pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Kegiatan CSR bisa menjadi beban perusahaan dan menurunkan profit, sehingga pembagian dividen pada investor juga akan menurun. Hal tersebut bisa menyebabkan hilangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Imron *et al* (2013) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memperkuat pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

4.4.4 Peranan Corporate Social Responsibility (CSR) Dapat Memperkuat Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memperkuat kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tidak terbukti. Hal ini dilihat dari tabel 11 yang menunjukkan bahwa variabel moderasi LN_X₂_Z memiliki nilai 0,845 lebih dari 0,05. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima. Pada saat perusahaan mengalami kerugian ataupun keuntungan tidak menghambat perusahaan dalam melaksanakan kegiatan CSR, sehingga investor tetap melakukan investasi di perusahaan tanpa melihat adanya pengungkapan CSR yang dilakukan. pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang semakin baik atau semakin buruk tidak mempengaruhi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang tidak sehat membuat perusahaan akan mengalami kesulitan dalam menjalankan kegiatan perusahaan sehingga laba perusahaan akan menurun. Pada saat laba menurun manajemen akan mengurangi pengungkapan kegiatan CSR pada perusahaan. Hal tersebut bisa mengurangi kepercayaan investor dan beresiko menurunnya nilai perusahaan.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi dilihat dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis yang dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda. Data sampel sebanyak 64 perusahaan dengan 242 laporan tahunan selama 4 tahun yang menerbitkan laporan tahunan pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2019. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

5.2 Saran

Saran dari peneliti untuk penelitian selanjutnya dalam mengembangkan penelitian ini adalah:

1. Untuk penelitian selanjutnya bisa meneliti menggunakan periode dan objek penelitian yang berbeda, misalnya di sektor pertambangan, infrastruktur, dan perbankan.
2. Menambah jangka waktu periode penelitian dan menambah variabel lainnya untuk diuji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggara, W., Mukharudfa, H., & L, T. A. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 4(4), 58–70. <https://doi.org/https://doi.org/10.22437/jaku.v4i4.8448>
- Cnbcindonesia.Com. (2019). Harga Anjlok Hingga 45%, Ini 5 Saham Paling Buntung Sepekan. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190518172339-17-73412/harga-anjlok-hingga-45-ini-5-saham-paling-buntung-sepekan>
- Erdianty, R. W. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1–15.
- Hadiwijaya, T., Lahindah, L., & Pratiwi, I. R. (2016). Effect Of Capital Structure And Corporate Governance On Firm Value (Study Of Listed Banking Companies In Indonesia Stock Exchange). *Journal Of Accounting And Business Studies*, 1(1), 39–58. <http://journal.lthb.ac.id/jabs/article/view/114>
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., Gede, L., & Artini, S. (2015). Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Email : Rahmanhamidy@gmail.Com Tren Investasi Yang Berkembang Di. 10, 665–682.
- Imron, G. S., Hidayat, R., & Alliyah, S. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Sosial Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. 18.
- Lako, A. (2010). *Dekonstruksi Csr Dan Reformasi Paradigma Bisnis Dan Akuntansi*. Erlangga.
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator. *Akuntansi Dan Keuangan*, 7, 59–78.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56. <http://journal.budiluhur.ac.id/index.php/akeu/article/download/839/649>
- Mukti, A. H., & Winarso, B. S. (2020). Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Corporate Social Responsibility Sebagai Moderasi. *Reksa*, 7, 73–83.

**Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Pemoderasi|
Dewi Kusuma Wardani, Nova Dwi Lestari**

- Ningrum, U. N., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Gcg Dan Csr Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Peringkat Pertama Ara, Isra Dan Peringkat Emas Proper Yang Listing Di Bei Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (Jim)*, 5(3), 1–14.
- Oktaviani, R. F., Indrabudiman, A., & Niazi, H. A. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. *Riset Manajemen Dan Bisnis*, 2, 1–14.
- Pradita, R. A., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8.
- Prena, G. Das, & Mulyawan, I. G. I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi*, 19, 131–142.
- Retno, R. D., & Priantinah, D. (2012). Engaruh Good Corporate Governancedan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Nominal*, 1.
- Reviani, M. M., & Wijaya, H. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Multiparadigma Akuntansi*, 1, 778–787.
- Riana Dan Diah Iskandar. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Corporate Governance Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2014). *Profita*, 10(3), 409–425.
- S, P. M. D. P., & Nugroho, P. I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. 4(2), 189–196.
- Sondokan, N. V, & Karuntu, M. M. (2019). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(4), 5821–5830. <https://doi.org/10.35794/Emba.V7i4.26517>
- Sutrisno. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Capital Adequacy Ratio (Car), Non Performing Loan (Npl) Dan Loan To Deposit Ratio (Ldr) Terhadap Return On Assets (Roa) Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Stie Semarang*, 10.
- Tambunan, M. C. S., Saifi, M., & Hidayat, R. R. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012-2015) Mei. *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)*, 53(1), 49–57.
- Tunggal, C. A. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016) Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei. *Journal Of Social And Politic*, 1–16.

- Ulfa, R., & Asyik, Nur Fadrih. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7.
- Wardani, D. K., & Susilowati, W. T. (2020). Pengaruh Agency Cost Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Maranatha.*, 12, 1–12.
- Wulandari, N. M. I., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Manajemen Unud*, 6, 1278–1311.
- Yulianto, & Widyasasi. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2(2), 576–585.