

THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, CASH FLOW TURNOVER, TOTAL ASSETS ON FINANCIAL PERFORMANCE WITH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AS MODERATION

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERPUTARAN ARUS KAS, TOTAL ASET TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI MODERASI

Sri Ana¹, Basyiruddin Nur²

SWINS institut bisnis dan komunikasi Swadaya^{1,2}

srianapapua86@gmail.com¹, nurbasyiruddin@gmail.com²

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of capital structure, cash flow turnover, and total assets on financial performance with Corporate Social Responsibility (CSR) as a moderating variable. The research uses a quantitative approach with secondary data in the form of financial reports of construction subsector companies listed on the IDX for the period 2018-2023. The population consists of 22 companies, with 13 companies selected as samples through purposive sampling method. The results showed that capital structure (measured by Debt to Equity Ratio/DER) and cash flow (measured by Current Ratio/CR) had a positive but insignificant effect on financial performance (measured by Price to Book Value/PBV). Total assets (measured by Total Asset Turnover/TATO) have a positive and significant effect on financial performance. CSR does not moderate the relationship between capital structure, cash flow, and total assets on financial performance. This means that the effect of the three independent variables on financial performance is not significantly affected by CSR. These findings are important for managers and investors in understanding the factors that influence firm performance in the construction sector.

Keywords: Capital Structure (DER), Cash Flow Turnover (CR), Total Assets (TATO), Corporate Social Responsibility (CSR) and Financial Performance (PBV).

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, perputaran arus kas, dan total aset terhadap kinerja keuangan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan subsektor konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2018–2023. Analisis dilakukan dengan regresi data panel menggunakan SmartPLS 3. Populasi terdiri dari 22 perusahaan, dengan 13 perusahaan dipilih sebagai sampel melalui metode purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (diukur dengan Debt to Equity Ratio/DER) dan arus kas (diukur dengan *Current Ratio*/CR) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (diukur dengan *Price to Book Value*/PBV). Total aset (diukur dengan *Total Asset Turnover*/TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. CSR tidak memoderasi hubungan antara struktur modal, arus kas, maupun total aset terhadap kinerja keuangan. Artinya, pengaruh ketiga variabel independen terhadap kinerja keuangan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh CSR. Temuan ini penting bagi manajer dan investor dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan di sektor konstruksi.

Kata Kunci: Struktur Modal (DER), Perputaran Arus Kas (CR), Total Aset (TATO), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kinerja Keuangan (PBV).

PENDAHULUAN

Sub sektor konstruksi menjadi satu diantara sektor andalan untuk membantu perkembangan dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia (Widhiastuti, 2023). Laporan tri wulanan dari Badan Pusat Statistik (BPS) menyatakan bahwasanya kontribusi sektor konstruksi terhadap perekonomian Indonesia ada di

urutan kelima, dengan persentase sebesar 9,88% pada Produk Domestik Bruto (PDB) di triwulan I tahun 2023. BPS memonitor perkembangan sektor konstruksi melalui Survei Perusahaan Konstruksi Triwulanan (SKTR) yang dilakukan pada perusahaan konstruksi skala menengah dan besar di Indonesia. Akan tetapi, jika dilihat berdasarkan

Produk Domestik Bruto harga konstan, sektor konstruksi hanya tumbuh sebesar 2,01% pada tahun 2022. Angka ini menunjukkan perbaikan signifikan dibandingkan dengan awal pandemi pada tahun 2020, tetapi pertumbuhannya melambat dibandingkan dengan tahun 2021 (Badan Pusat Statistik, 2023).

Sub sektor konstruksi berperan dalam menyediakan sarana dan prasarana, seperti jalan tol, jembatan, bangunan, dan lain-lain, yang mendukung kelancaran roda perekonomian dan mendorong pertumbuhan sektor-sektor ekonomi lainnya. Untuk memajukan infrastruktur negara, perusahaan jasa konstruksi di Indonesia dianggap mengantongi potensi besar dalam memanfaatkan peluang yang ada, hingga bisa terus berkembang (Widhiastuti, 2023). Sejak pandemi COVID-19, sejumlah proyek konstruksi mengalami penundaan, yang berdampak pada penurunan pendapatan bagi beberapa perusahaan konstruksi. Jika masalah keuangan ini berlanjut, dapat menyebabkan berbagai kendala, bahkan kebangkrutan. Menurut Laporan Perekonomian Indonesia 2022 dari BI, sektor konstruksi mengalami perlambatan pertumbuhan pada tahun tersebut, yang disebabkan oleh kenaikan harga energi (Laporan Bank Indonesia, 2022). Sejak pandemi covid-19 beberapa proyek konstruksi menjadi tertunda, hal ini dapat menyebabkan beberapa perusahaan konstruksi mengalami penurunan pendapatan. Jika terus mengalami permasalahan keuangan maka akan mengakibatkan banyak kendala bahkan kebangkrutan. Menurut Laporan Perekonomian Indonesia 2022 dari Bank Indonesia (BI), pada tahun tersebut sektor konstruksi tumbuh melambat karena dipengaruhi kenaikan harga energi. (Laporan Bank Indonesia, tahun 2022).

Saat kondisi kinerja keuangan perusahaan baik maka, nilai perusahaannya akan tinggi, sebaliknya jika disaat kinerja keuangan perusahaan buruk maka nilai perusahaan pun ikut turun. Nilai perusahaan yang tinggi dengan mudahnya menarik pemodal untuk menanamkan modalnya diperusahan hingga, akan menarik para Kondisi saat kinerja keuangan perusahaan (Harningsih et al., 2019).

Sekarang ini, dalam pengambilan keputusan ekonomi, investor tidak cuma memperhatikan nilai perusahaan yang tercermin dikondisi keuangan, tetapi juga lebih tertarik pada informasi sosial yang disajikan dilaporan tahunan perusahaan. Oleh karena itu, dibutuhkan laporan yang bisa memberi informasi tentang aspek sosial, lingkungan, keuangan secara bersamaan. Laporan semacam ini dikenal sebagai laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*) (Imelda et al., 2023).

Corporate Social Responsibility (CSR) juga bagian dari akuntansi pertanggungjawaban sosial ke para pemangku kepentingan. Perusahaan yang menerapkan praktik CSR bisa mengungkapkan pelaksanaannya, baik secara terintegrasi dilaporan tahunan ataupun di laporan terpisah yang dikenal sebagai *sustainability report* (Annisa & Rafki Nazar, 2015).

Casimira (2015) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* diterapkan pada konsep model triple *bottom line* yang mencakup tiga elemen: *People*, *Planet*, dan *Profit*. Hal ini sesuai dengan ketentuan dipasal 74 UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, yang menetapkan bahwasanya CSR merupakan kewajiban bagi perusahaan. Perusahaan yang punya tingkat profitabilitas tinggi semestinya melangsungkan tanggung jawab sosialnya dengan transparan. Kian besar perhatian perusahaan terhadap rakyat,

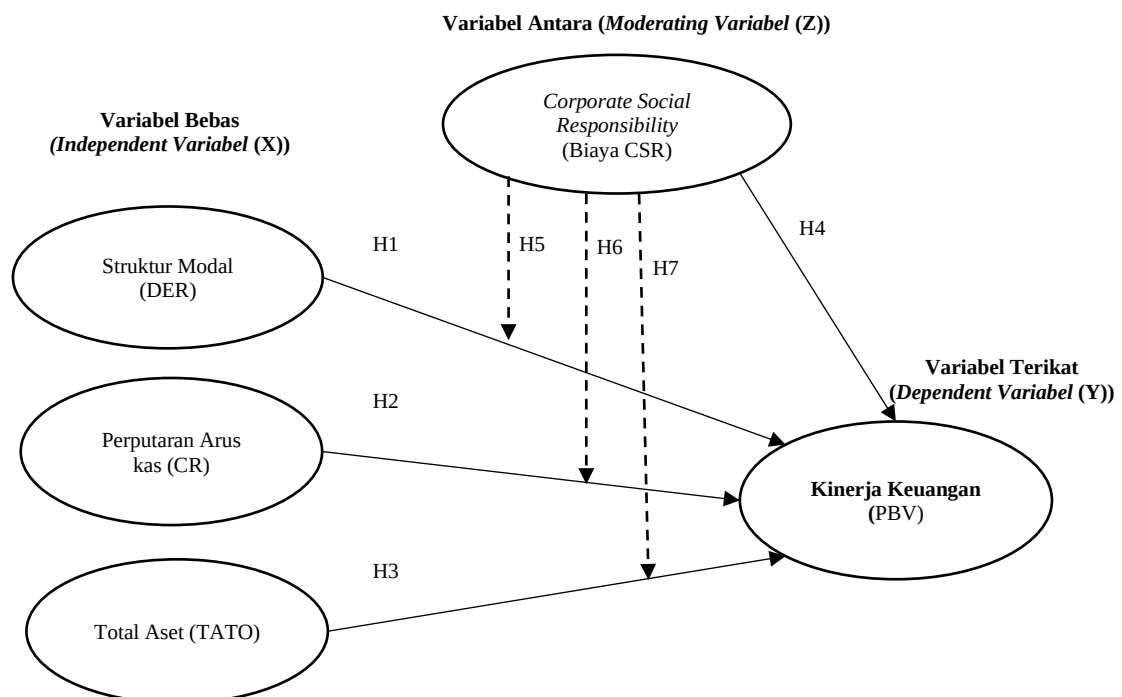
yang tercermin dipelaksanaan dan pengungkapan CSR dilaporkan perusahaan, maka kian besar pula dampak positifnya pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Lako, 2019).

Menurut Irawan (2016), CSR bukan hanya bentuk kepedulian pada masyarakat, tetapi juga strategi yang digunakan perusahaan guna mempertahankan eksistensinya. Hal ini dilakukan dengan bekerja sama dan menjaga hubungan baik dengan kelompok shareholder dan pemegang saham. Seiring waktu, CSR telah berkembang dari kegiatan sukarela menjadi kewajiban, terutama bagi perusahaan besar dan perusahaan global, dengan tujuan menjaga stabilitas dan perkembangan ekonomi secara merata.

Berdasarkan latar belakang serta hasil teori sebelumnya, peneliti akan melakukan penelitian dengan tujuan untuk memahami pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan

perusahaan jasa konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018–2023. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menganalisis pengaruh perputaran arus kas dan total aset terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor yang sama. Penelitian ini turut mengevaluasi peran *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara struktur modal, arus kas, dan total aset terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, secara keseluruhan, penelitian ini berupaya memberikan pemahaman komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan jasa konstruksi serta peran CSR dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengambilan keputusan manajerial dan pertimbangan investor dalam menilai kinerja serta keberlanjutan perusahaan.

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal sangatlah mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yang berdampak strategis pada pencapaian tujuan jangka panjang perusahaan. Sebaliknya, membuat keputusan tentang pendanaan perusahaan adalah proses yang sangat kompleks. Menurut Kristianti (2018), kondisi bisnis di masa depan dapat dipengaruhi oleh berbagai fase variasi dan pilihan pendanaan. Hasil penelitian belum konsisten. Menurut Kristianti (2018), kinerja keuangan adalah ukuran tingkat profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Ini dipergunakan investor guna melakukan perbandingan dan menilai kinerja keuangan perusahaan tahun sebelumnya dengan kinerja perusahaan pada tahun berjalan. Menurut riset yang dilakukan oleh Astuti et al. (2021) dan Fajaryani & Suryani (2018), struktur modal memengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara signifikan dan negatif. Sementara Wulandari et al. (2020) menemukan hasil bahwasanya struktur modal tidak mempengaruhi kinerja keuangan. Berdasar paparan tersebut maka hipotesisnya ialah:

H1 : Struktur modal dengan indikator Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh Positif pada kinerja keuangan di jasa konstruksi yang tercantum di BEI periode 2018-2023.

Pengaruh Perputaran Arus Kas Terhadap Kinerja Keuangan

Kas menjadi alat pembayaran yang digunakan oleh perusahaan dan berguna saat perusahaan memerlukannya. Dalam neraca keuangan, kas termasuk ke dalam aset lancar. Hal tersebut dikarenakan kas ialah aset perusahaan yang paling liquid dan paling sering mengalami perubahan jumlah. (Rudianto, 2009). Likuiditas memungkinkan perusahaan membayar

kewajiban finansial jangka pendek tepat waktu. Menurut Fahmi (2014), rasio likuiditas ialah kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek dengan cepat. *Current ratio* (CR), sebuah rasio likuiditas yang memperlihatkan seberapa besar kewajiban lancar tertutupi oleh aktiva lancar Brigham & Houston (2014), adalah perbandingan diantara aktiva lancar dan utang lancar. Dengan demikian, tiap transaksi yang mengubah jumlah aktiva lancar menghasilkan kinerja keuangan yang meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Diana & Osesoga (2020) dan Wulandari et al. (2020) menemukan bahwasanya likuiditas berdampak besar dan positif pada kinerja keuangan. Namun, menurut Arisanti (2020) dan Lestari (2020) menghasilkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan penjelasan diatas maka dirumuskan hipotesis:

H2 : Perputaran Arus kas dengan indikator Current Asset (CR) mempengaruhi secara positif pada kinerja keuangan di perusahaan jasa konstruksi yang ada di BEI periode 2018-2023.

Pengaruh Total Aset Terhadap Kinerja Keuangan

Tingkat keberhasilan seluruh aset yang digunakan perusahaan guna menghasilkan penjualan dikenal sebagai manajemen aset. Semakin tingginya rasio aktivitas atau tingkat total turnover aset perusahaan, maka semakin baik manajemen aset, yang berarti semakin cepat perputaran operasional aset perusahaan menghasilkan penjualan. Dengan jumlah penjualan yang tinggi dan penggunaan beban yang efektif, bisnis akan menghasilkan laba yang tinggi. Pengelolaan aset yang efektif juga akan menghasilkan nilai kinerja keuangan yang tinggi (Diana & Osesoga,

2020). Oleh karena itu, lebih efisien manajemen aset sehubungan dengan nilai total aset turnover yang lebih tinggi (Diana & Osesoga, 2020). Hasil penelitian Diana & Osesoga (2020) dan Wulandari et al. (2020) memperlihatkan bahwasanya Total aset mempengaruhi kinerja keuangan secara signifikan dan positif. Sementara Lestari (2020) menyatakan bahwasanya manajemen aset tidak mempengaruhi kinerja keuangan. Berdasar dari pemaparan tersebut maka rumusan hipotesisnya ialah:

H3 :Total Asset dengan indikator Total Asset Turn Over (TATO) berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan jasa konstruksi yang ada di BEI periode 2018-2023.

Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Struktur modal dan Kinerja Keuangan

CSR memoderasi hubungan struktur modal, harapannya bisa memperkuat atau memperlemah hubungan struktur modal terhadap kinerja keuangan. Pijourlet (2013) memaparkan bahwasanya perusahaan menentukan hingga batas tertentu keputusan pembiayaan berdasarkan tingkat kinerja CSR, sosial dan lingkungan. Perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial sadar akan keuntungan untuk lebih sering mengeluarkan modal dalam jumlah yang lebih besar, dikarenakan pengurangan asimetri informasi dan biaya modal yang lebih rendah. Berdasar dari paparan tersebut maka dirumuskan hipotesis:

H4 : Corporate Social Responsibility (CSR) mempengaruhi sebagai memoderasi hubungan antara Struktur modal pada kinerja keuangan di jasa konstruksi yang tercatat di BEI periode 2018- 2023.

Pengaruh Perputaran Arus Kas dimoderasi Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Kinerja Keuangan

Temuan dari penelitian ini sejalan dengan studi oleh Jihadi et al. (2021) yang menunjukkan bahwa CSR memperkuat hubungan negatif antara likuiditas dan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi. Hasil ini mungkin disebabkan oleh banyaknya perusahaan di subsektor konstruksi yang tidak mengungkapkan CSR sesuai dengan pedoman GRI versi G.4

H5 : Diduga Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara Arus kas pada kinerja keuangan di jasa konstruksi di BEI periode 2018-2023.

Pengaruh Total Aset dimoderasi Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Kinerja Keuangan

H6 : Diduga Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh positif saat memoderasi hubungan antara Total aset pada kinerja keuangan Indikator (PBV) di jasa konstruksi di BEI periode 2018-2023.

Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Arus Kas, dan Total Aset dimoderasi Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan dapat meningkat dengan menerapkan CSR. CSR pada dasarnya berasal dari filosofi tentang bagaimana mengatur perusahaan secara menyeluruh dan secara terpisah sehingga berdampak positif pada lingkungan dan dirinya sendiri. Dengan demikian, perusahaan diharuskan mempunyai keahlian dalam mengelola aktivitas operasinya dengan memberikan hasil berupa barang atau

jasa yang berguna untuk masyarakat dan lingkungan serta dapat meningkatkan aktivitas di dalam perusahaan. Meningkatnya kegiatan perusahaan akan memungkinkan tujuan perusahaan tercapai, menarik investor. Hal ini akan berdampak besar pada kinerja keuangan (Hadi, 2018).

Teori legitimasi, yang dijadikan landasan teori penelitian ini, jelas sejalan dengan analisis ini. Teori ini menunjukkan bahwasanya hubungan baik antara perusahaan dan masyarakat bisa menghasilkan dukungan masyarakat, yang pada gilirannya dapat berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan. Hasil uji menunjukkan bahwa CSR dapat memberikan bantuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja yang lebih tinggi karena perusahaan mendapatkan legitimasi di masyarakat dan memperoleh respons positif dari masyarakat. Ini dapat membantu perusahaan meningkatkan efisiensi operasinya. Adanya pengaruh dapat dikatakan bahwasanya organisasi dapat mengoptimalkan pelaksanaan dan pengungkapan CSR di masyarakat. Analisis ini selaras dengan Penelitian Healy & Wahlen (1999) menemukan bahwasanya implementasi CSR meningkatkan efektivitas perusahaan, mengurangi biaya transaksi, lingkungan, dan sosial, mencapai keberlanjutan dan kinerja yang lebih baik, dan meningkatkan cakupan pasar dan citra publik. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan McWilliams et al. (2006) dan Chen & Wang (2011). Kemudian, perusahaan yang mempunyai sumber daya keuangan yang cukup melakukan proyek CSR guna meningkatkan reputasi perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa layanan pelanggan (CSR) meningkatkan kinerja perusahaan (Li et al., 2013; Lin et al., 2009). Berdasarkan penelitian ini, perusahaan yang memainkan peran yang

signifikan dalam layanan pelanggan, maka kinerja perusahaan akan meningkat. Sedangkan, bilamana perusahaan mempunyai sumber daya keuangan yang cukup, maka bisa menjalankan proyek CSR reputasi perusahaan mengalami peningkatan dan mencari kesempatan investasi jangka panjang. Hal tersebut bisa menyebabkan hasil bisnis di masa depan akan mengalami peningkatan.

H7 : Diduga Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara struktur modal, perputaran arus kas, dan total aset terhadap kinerja Keuangan dengan indikator Price to Book Value (PBV) pada jasa konstruksi yang terdaftar BEI per 2018-2023.

Hipotesis diatas dengan kriteria untuk pengujian hipotesis sebagai berikut:

- Jika Tstatistik lebih besar dari Ttabel >1.96 Atau Value <(a 0.05) maka H1 diterima.
- Jika Tstatistik lebih kecil dari Ttabel <1.96 atau value >(a 0.05) maka H1 ditolak.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif verifikatif. Tujuan utama penelitian adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal, perputaran arus kas, dan total aset terhadap kinerja keuangan, dengan keberlanjutan perusahaan sebagai variabel moderasi.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2023. Data diperoleh dari situs resmi masing-masing perusahaan dan diukur menggunakan skala rasio melalui perhitungan dan perbandingan rasio keuangan antar tahun.

Populasi dalam penelitian ini mencakup 22 perusahaan subsektor konstruksi yang terdaftar di BEI selama periode tersebut. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, menghasilkan 13 perusahaan sebagai sampel. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi terhadap laporan keuangan yang relevan.

Analisis data dilakukan dengan metode Structural Equation Modeling berbasis Partial Least Squares (SEM-PLS) menggunakan perangkat lunak SmartPLS 3. Penentuan ukuran sampel mempertimbangkan aturan 10 kali jumlah indikator pada model penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menilai nilai path coefficient pada inner model dan membandingkan nilai t-statistik dengan nilai t-tabel (1,96) pada tingkat signifikansi 5%. Hipotesis dinyatakan diterima jika nilai t-statistik > 1,96.

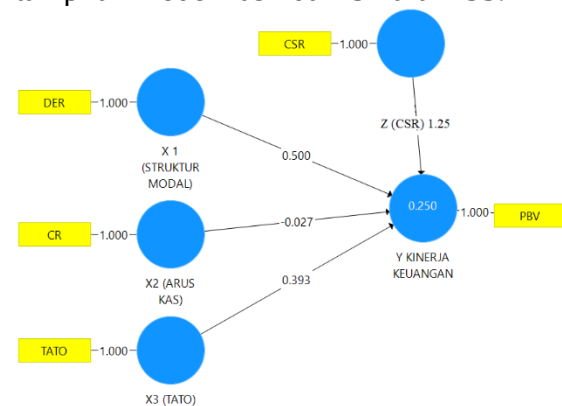
HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Evaluasi Model Pengukuran

Dalam riset ini, metode analisis data yang dipakai ialah analisis moderasi dengan memanfaatkan SmartPLS3. Tujuannya demi menentukan apakah variabel moderasi dapat melemahkan maupun memperkuat relasi antara variabel independen serta variabel dependen. Pengujian variabel moderasi dilakukan melalui tiga tahap.

Analisis data dilakukan dengan menginput semua data laporan keuangan dan menguji validitas konvergen, validitas diskriminan, serta signifikansi. Evaluasi model pengukuran mengacu

pada penilaian hubungan antara indikator dan konstraknya (Sholekhah, 2018). Model evaluasi pengukuran PLS didasarkan pada pengukuran prediktif yang bersifat non-parametrik. Model outer dengan indikator reflektif dievaluasi melalui validitas konvergen dan diskriminan dari indikator-indikator tersebut, serta reliabilitas komposit untuk blok indikator. Berikut merupakan tampilan model hasil dari SmartPLS3.



Gambar 1 Output SmartPLS3

Sumber: Data Olahan SmartPLS3, 2024

Menurut chin, 1998 dalam penelitian sholekha, (2018) *Model outer* dievaluasi dengan memeriksa validitas konvergen, yaitu besarnya faktor loading untuk setiap konstruk. Validitas konvergen dari model pengukuran reflektif indikator dinilai berdasarkan hubungan antara skor komponen atau skor item dengan skor konstruk yang dihitung menggunakan PLS. Sebuah indikator reflektif dianggap memiliki validitas tinggi apabila korelasinya dengan konstruk yang diukur melebihi 0,70. Namun, pengembangan skala pengukuran di tahap awal, nilai faktor loading antara 0,50 hingga 0,60 dinyatakan memadai.

Tabel 1. Outer Loading (Measurement model)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
CR<-X2 (Arus Kas)	1,000	1,000	0,000		

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
CSR <- Z Keberlanjutan	1,000	1,000	0,000		
DER <- X1 (Struktur Modal)	1,000	1,000	0,000		
PBV <- Y (Kinerja Keuangan)	1,000	1,000	0,000		
TATO <- X3 (TATO)	1,000	1,000	0,000		

Dari hasil pengujian, *loading factor* untuk setiap hubungan antara indikator dan konstruk menunjukkan nilai yang bervariasi, dengan semua indikator memiliki nilai di atas 0,70, sehingga dapat dianggap valid. Tidak

ada nilai indikator yang di bawah 0,70. Langkah berikutnya adalah memeriksa nilai *composite reliability* dan *Cronbach's alpha*. Adapun dari hasil perhitungan memperoleh nilai *composite reliability* pada tabel 1.

Tabel 2. Hasil Perhitungan Composite Reliability

Composite Reliability	
Struktur Modal (DER)	1,000
Arus Kas (CR)	1,000
Total Aset (TATO)	1,000
Corporate Social Responsibility (Biaya CSR)	1,000
Kinerja Keuangan (PBV)	1,000

Dari nilai *composite reliability* untuk seluruh konstruk *exogen, endogen* semua amat *reliable* karena nilainya >0.70 hingga bisa disimpulkan bahwa Struktur Modal (DER), Arus Kas (CR), Total Aset (TATO), *Corporate Social Responsibility* (Biaya CSR) dan Kinerja Keuangan (PBV) memiliki validitas serta reliabilitas yang baik seperti terlihat ditabel 1 diatas.

Berlandaskan hasil perhitungan didapati *Cronbach alpha*, antara lain:

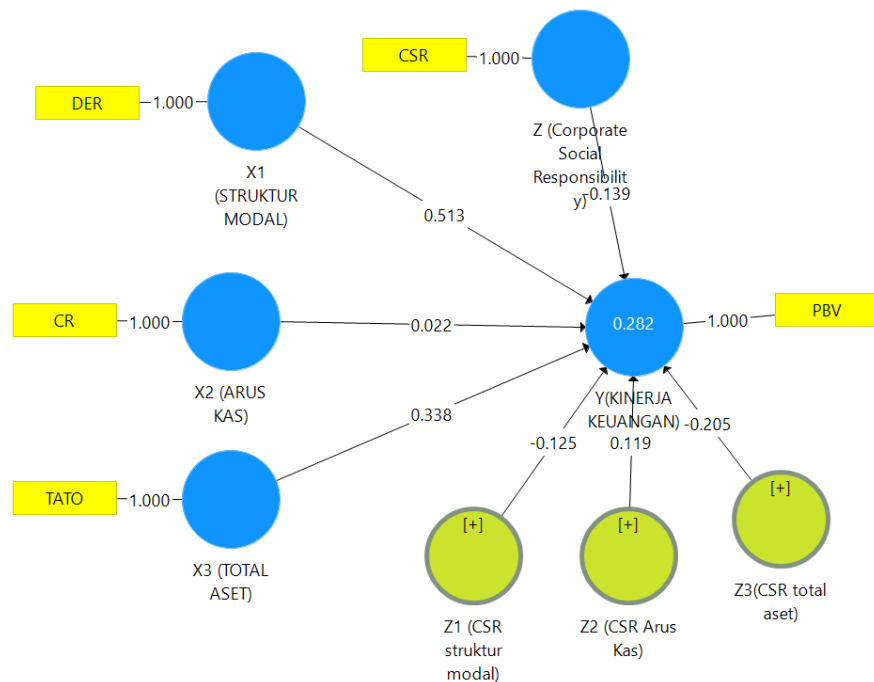
Tabel 3. Hasil Perhitungan Cronbach alpha

Cronbachs Alpha	
Struktur Modal (DER)	1,000
Arus Kas (CR)	1,000

Total Aset (TATO)	1,000
Corporate Social Responsibility (Biaya CSR)	1,000
Kinerja Keuangan (PBV)	1,000

Nilai *Cronbach's alpha* untuk seluruh konstruk, baik eksogen maupun endogen, menunjukkan reliabilitas yang sangat baik karena semua nilainya >0,70, sesuai dengan tabel 1 sebelumnya. Maka bisa dikatakan bahwasannya konstruk-konstruk yang ada memiliki validitas dan reliabilitas yang memadai. Langkah berikutnya yaitu menghitung algoritma agar diketahui nilai *convergent validity* dari moderasi. Adapun hasil dari

convergent validity moderating seperti gambar 2.



Gambar 2. Output Moderating SmartPLS3

Sumber: Data olahan SmartPLS3, 2024

Loading factor menggambarkan sejauh mana indikator-indikator berhubungan dengan masing-masing konstruk.

Semua indikator dalam diagram jalur memperlihatkan bahwa indikator-indikator mempunyai *loading factor* senilai 1.000, yang berarti semua indikator telah valid. Agar tercipta hubungan yang baik antara indikator dan konstruk, nilai *loading factor* sebaiknya di atas 0,70. Namun, nilai *loading factor* antara 0,50 hingga 0,60 masih bisa diterima apabila model masih ada pada tahap pengembangan (Chin, 1998; Sholikhah, 2018). Berdasarkan gambar, *loading factor* untuk setiap variabel cukup *reliabel* serta tidak ada nilai yang kurang dari 0.50.

Pengujian ke-2 dari *convergent validity* antara lain dengan mengamati nilai *conbach's alpha* dan *composite reliability*. Berikut hasil perhitunganya

Loading factor menggambarkan sejauh mana indikator-indikator berhubungan dengan masing-masing konstruk.

Semua indikator dalam diagram jalur memperlihatkan bahwa indikator-indikator mempunyai *loading factor* senilai 1.000, yang berarti semua indikator telah valid. Agar tercipta hubungan yang baik antara indikator dan konstruk, nilai *loading factor* sebaiknya di atas 0,70. Namun, nilai *loading factor* antara 0,50 hingga 0,60 masih bisa diterima apabila model masih ada pada tahap pengembangan (Chin, 1998; Sholikhah, 2018). Berdasarkan gambar, *loading factor* untuk setiap variabel cukup *reliabel* serta tidak ada nilai yang kurang dari 0.50.

Pengujian ke-2 dari *convergent validity* antara lain dengan mengamati nilai *conbach's alpha* dan *composite reliability*. Berikut hasil perhitunganya

Tabel 4. Outer Loading (Measurement model)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
CR <- X2 (Arus Kas)	1,000	1,000	0,000		
CSR <- Z (CSR)	1,000	1,000	0,000		
DER <- X1 (Struktur Modal)	1,000	1,000	0,000		
PBV<- Y (Kinerja Keuangan)	1,000	1,000	0,000		
TATO <- X3 (Total Aset)	1,000	1,000	0,000		
X1 (Struktur Modal) * Z (CSR) <- Z1 (CSR Struktur Modal)	1,493	1,315	0,420	3,551	0,000
X2 (Arus Kas) * Z (CSR) <- Z2 (CSR Arus Kas)	1,138	1,125	0,105	10,882	0,000
X3 (Total Aset) * Z (CSR) <- Z3 (CSR Total Aset)	1,167	1,160	0,099	11,787	0,000

Sumber : Data Olahan SmartPLS3, 2024

Nilai Cronbach's Alpha

Tabel 5. Confidence intervals

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	2.5%	97.5%
CR <- X2 (Arus Kas)	1,000	1,000	0,000	1,000
CSR <- Z (CSR)	1,000	1,000	0,000	1,000
DER <- X1 (Struktur Modal)	1,000	1,000	0,000	1,000
PBV<- Y (Kinerja Keuangan)	1,000	1,000	0,000	1,000
TATO <- X3 (Total Aset)	1,000	1,000	0,000	1,000
X1 (Struktur Modal) * Z (CSR) <- Z1 (CSR Struktur Modal)	1,493	1,315	0,732	2,030
X2 (Arus Kas) * Z (CSR) <- Z2 (CSR Arus Kas)	1,138	1,125	0,925	1,334
X3 (Total Aset) * Z (CSR) <- Z3 (CSR Total Aset)	1,167	1,160	0,973	1,356

Sumber : Data Olahan SmartPLS3, 2024

Tabel 6. Confidence intervals bias corrected

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Bias	2.5%	97.5%
CR <- X2 (Arus Kas)	1,000	1,000	0,000	0,000	1,000
CSR <- Z (CSR)	1,000	1,000	0,000	0,000	1,000
DER <- X1 (Struktur Modal)	1,000	1,000	0,000	0,000	1,000
PBV<- Y (Kinerja Keuangan)	1,000	1,000	0,000	0,000	1,000
TATO <- X3 (Total Aset)	1,000	1,000	0,000	0,000	1,000

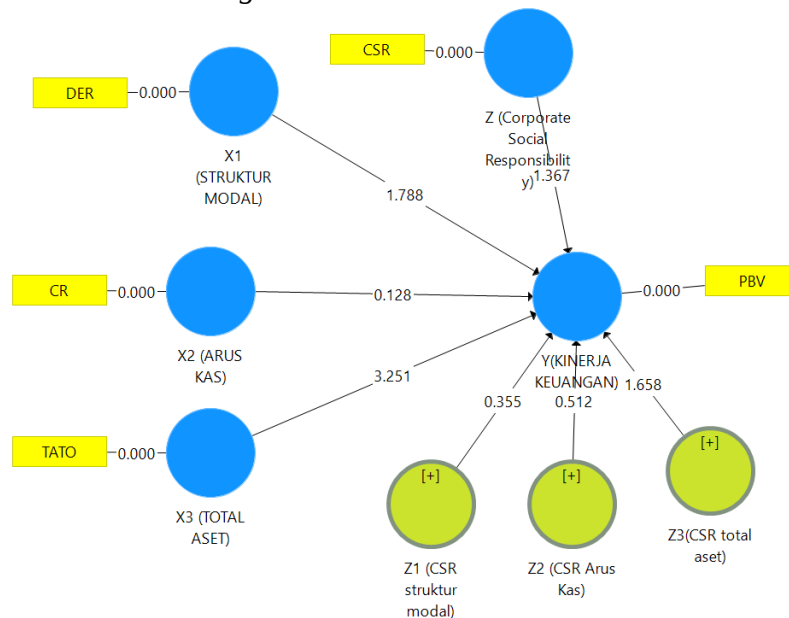
	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Bias	2.5%	97.5%
X1 (Struktur Modal) * Z (CSR) <- Z1 (CSR Struktur Modal)	1,493	1,315	-0,178	0,770	2,111
X2 (Arus Kas) * Z (CSR) <- Z2 (CSR Arus Kas)	1,138	1,125	-0,014	0,944	1,373
X3 (Total Aset) * Z (CSR) <- Z3 (CSR Total Aset)	1,167	1,160	-0,007	0,992	1,403

Sumber : Data Olahan, SmartPLS3, 2024

Evaluasi Model Struktural

Pengujian model struktural bertujuan demi mengevaluasi nilai *R-Square* pada setiap variabel laten endogen sebagai indikator kekuatan prediksi model struktural. Perubahan dinilai *R-Square* bisa menjelaskan sejauh mana *variabel laten eksogen* memengaruhi *variabel endogen* dan

apakah pengaruh itu *substansial* (Hair dalam Ghazali, 2021). Seusai pengujian *inner model* selesai, langkah selanjutnya ialah melaksanakan uji demi menentukan nilai dari *outer model* maupun model pengukurannya (Sholekha, 2018). Berikut ialah hasil *output* dari *Bootstrapping*:



Gambar 3. Output Model Struktural Bootstrapping SmartPLS3

Sumber : Data Olahan SmartPLS3, 2024

Inner Model menggambarkan hubungan antara konstruk serta nilai signifikansi dan *R-Square*. Berlandaskan hasil *output*, nilai *R-Square* besarnya 0,299 menunjukkan bahwasanya konstruk kinerja keuangan bisa dijelaskan 29,9% oleh konstruk struktur modal (DER), arus kas (CR), total aset (TATO), dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam model struktural, yang mengindikasikan

bahwasanya model itu relatif lemah. Sebanyak 70,1% variabilitas dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam model.

Outer Model tujuannya guna memperkirakan hubungan kausal antara variabel atau menguji hipotesis dengan menunjukkan tingkat signifikansi. Menurut Jogiyanto (2009), di SmartPLS, nilai T-Statistik untuk outer model harus >1,96 untuk hipotesis 2 arah (*two-tailed*)

dan 1,64 untuk hipotesis satu arah (*one-tailed*) ditingkat signifikansi alpha 5 persen.

Hasil pengujian signifikansi serta *Path Coefficients* yakni sebagai berikut:

Tabel 7. Output Discriminant Validity

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 (Struktur Modal) -> Y kinerja Keuangan)	0,513	0,361	0,275	1,862	0,063
X2 (Arus Kas) -> Y kinerja Keuangan)	0,022	-0,052	0,168	0,131	0,896
X3 (Total Aset) -> Y kinerja Keuangan)	0,338	0,323	0,102	3,321	0,001
Z (CSR) -> -> Y kinerja Keuangan)	-0,139	-0,193	0,096	1,449	0,148
Z1 (CSR Struktur Modal) -> Y kinerja Keuangan)	-0,125	-0,293	0,358	0,349	0,727
Z2 (CSR Arus Kas) -> Y kinerja Keuangan)	0,119	0,061	0,229	0,519	0,604
Z3 (CSR Total Aset) -> Y kinerja Keuangan)	-0,205	-0,223	0,112	1,673	0,095

Sumber : Data olahan SmartPLS3,2024

Berlandaskan hasil pengujian ditabel 6, hubungan antar konstruk menunjukkan bahwasanya struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan pada 5% (T statistik $1.862 < 1.96$ T tabel), lalu untuk konstruk arus kas menunjukkan hasil bahwasanya arus kas berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan terlihat pada 5% (T statistik yaitu $0.131 < 1.96$ T. tabel). Untuk konstruk Total Aset memberi pengaruh positif pada kinerja keuangan dan signifikan pada 5% (T statistik $3.321 > 1.96$ T tabel). untuk konstruk *moderating* Z1 berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan terlihat pada 5% (T statistik $0.349 < 1.96$ T tabel). Untuk konstruk *moderating* Z2, meskipun menunjukkan pengaruh positif pada kinerja keuangan, hasilnya tidak signifikan pada level 5% (T Statistik $0.519 < 1.96$ T tabel). Demikian pula, konstruk *moderating* Z3 juga menunjukkan pengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan pada level 5% (T statistik $1.673 < 1.96$ T tabel). Maka bisa disimpulkan bahwasannya dalam

riset ini hubungan moderasi yang signifikan tidak ditemukan.

Pembahasan

Pengujian Hipotesis Pertama : Struktur Modal (Debt to Equity Ratio) berpengaruh signifikan Terhadap Kinerja Keuangan (Price to book value)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk Struktur Modal lebih besar dari $\alpha = 0,05$, yaitu sebesar 0,063. Dengan T-Statistik 1,862 < T-Tabel 1,96 dan P-Value 0,063 > 0,05, H1 ditolak, yang berarti struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (PBV). Temuan ini sesuai dengan riset oleh Anthonie et al. (2018) yang mengatakan bahwa semakin tinggi utang, semakin rendah tingkat keuntungan perusahaan. Konsep teori Ang (1997) juga mengindikasikan bahwa tingkat utang yang tinggi dapat berdampak negatif pada perusahaan, karena mengurangi keuntungan. DER, sebagai rasio solvabilitas, menjelaskan kemampuan perusahaan ketika

membayar utangnya dengan sumber daya yang ada, dan semakin besar nilai DER, maka risiko keuangan perusahaannya menjadi lebih tinggi. Akan tetapi, hasil tersebut berbeda dengan penelitian Cheng & Tzeng (2011), yang menunjukkan bahwa DER dapat mempunyai dampak positif terhadap price to book value (PBV) karena utang dapat memberikan peluang ekspansi bagi perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan laba dan kinerja keuangan.

Pengujian Hipotesis Kedua: Arus Kas (*Current Ratio*) berpengaruh signifikan Terhadap Kinerja Keuangan (*Price to Book Value*)

Hasil menunjukkan bahwa signifikansi yang terbentuk pada Arus kas dengan indikator Current Ratio (CR) yang diproksikan dengan kinerja keuangan terlihat lebih besar dari $\alpha = 0.05$, yakni 0.896, dan T statistik 0.131 < T Tabel 1.196 dan P values 0.896 > 0.05 maka H2 ditolak. Kesimpulannya, Arus kas berpengaruh tidak signifikan. Hal ini searah dengan studi yang dilaksanakan Kurniasari (2020) bahwasanya current ratio tak sepenuhnya dipakai demi menilai kondisi corporate dikarenakan hanya menggunakan risiko kredit jangka pendek dan efisiensi pemanfaatan aset jangka pendek saja, maka itu current ratio tak mempengaruhi PBV.

Pengujian Hipotesis Ketiga : Total Aset (TATO) Berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (PBV)

Hasil uji Penelitian menunjukkan bahwa signifikansi yang terbentuk pada total aset $\alpha = 0.005$, yakni 0.001. dari hasil itu T statistik 3.321 < T table 1.96 dan P values 0.001 < 0.05 hingga H3 diterima. Kesimpulannya, Total Aset yang diproksikan dengan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan. Yang artinya tiap kenaikan TATO akan diikuti oleh kenaikan PBV.

Temuan ini konsisten dengan penelitian Kurniasih (2011), yang menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Penelitian Rachmawati et al. (2022) juga mendukung hal ini, dengan menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* memiliki dampak positif terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Pengujian Hipotesis Keempat : Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) memoderasi signifikan Hubungan Struktur Modal terhadap kinerja keuangan (PBV)

Hasil uji menunjukkan analisis struktur modal dimoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) lebih besar dari $\alpha = 0.05$ yaitu sebesar 0.727 dan hasil Tstatistik 0.349 < T tabel 1.96 P value 0.727 hingga H4 ditolak. Kesimpulannya, struktur modal dimoderasi kinerja keuangan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *Corporate Social Responsibility* (CSR). Menurut Pijourlet (2013) keputusan pembiayaan perusahaan akan ditentukan sesuai dengan tingkat kinerja CSR, lingkungan serta sosial. Perusahaan menyadari dan bertanggung jawab secara sosial akan keuntungan bagi mereka ketika sering mengeluarkan modal dalam jumlah besar, karena pengurangan asimetri informasi serta biaya modal yang jauh lebih kecil.

Pengujian Hipotesis Kelima : Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) memoderasi signifikan Hubungan Arus Kas terhadap kinerja keuangan (PBV)

Hasil uji memperoleh analisis arus kas dimoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) $\alpha = 0.05$ yakni 0.604 dan hasil Tstatistik 0.519 < T tabel 1.96 P value 0.604 hingga H5 ditolak. Kesimpulannya, Arus kas dimoderasi *Corporate Social Responsibility* tidak

berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Temuan dari penelitian ini serupa dengan studi oleh Jihadi et al. (2021) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) memperkuat hubungan negatif antara likuiditas dan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi. Hasil ini mungkin disebabkan oleh banyaknya perusahaan di subsektor konstruksi yang tidak mengungkapkan CSR sesuai dengan pedoman GRI versi G.4

Pengujian Hipotesis Keenam : Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) memoderasi signifikan Hubungan Total Aset terhadap kinerja keuangan (PBV)

Hasil uji menunjukkan analisis total aset dimoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) $> \alpha = 0.05$ yakni 0.095 dan hasil Tstatistik $1.673 < T$ tabel 1.96 P value 0.095 hingga H6 ditolak. Kesimpulannya, total aset dimoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan.

Pengujian Hipotesis Ketujuh : Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) memoderasi struktur modal, arus kas, total aset terhadap kinerja keuangan (PBV) berpengaruh signifikan

Hasil uji menunjukkan analisis *Corporate Social Responsibility* (CSR) $> \alpha = 0.05$ yakni 0.148 dan hasil Tstatistik $1.449 < T$ tabel 1.96 P value 0.148 hingga H7 ditolak. Kesimpulannya, struktur modal, arus kas, total aset yang dimoderasi CSR tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan.

PENUTUP
Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal,

perputaran arus kas, dan total aset terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi, pada perusahaan sub sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) dan arus kas yang diprosikan dengan Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV). Sebaliknya, total aset yang diukur dengan Total Asset Turnover (TATO) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, variabel CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal, arus kas, maupun total aset terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga keberadaan CSR tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan kinerja keuangan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain hanya menguji variabel struktur modal, arus kas, total aset, dan CSR, padahal masih banyak faktor lain yang dapat memengaruhi kinerja keuangan seperti ukuran perusahaan, good corporate governance, dan kebijakan dividen. Selain itu, data yang digunakan bersifat sekunder dan sepenuhnya bergantung pada laporan keuangan dan laporan keberlanjutan yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui BEI atau situs resminya. Penelitian ini juga hanya mencakup perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2018–2023, sehingga hasilnya belum tentu dapat digeneralisasikan ke perusahaan di sektor lain atau yang tidak terdaftar di BEI. Periode penelitian yang terbatas pada enam tahun juga menjadi kendala dalam menggambarkan tren jangka panjang.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan yang ditemukan, peneliti menyarankan agar penelitian selanjutnya mempertimbangkan penambahan variabel-variabel lain yang relevan dan memiliki potensi memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, seperti kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Peneliti juga dapat memperluas indikator yang digunakan dengan merujuk pada studi sebelumnya yang lebih mendalam, serta memperluas cakupan sektor atau menambah jumlah perusahaan agar hasil penelitian menjadi lebih representatif. Penambahan periode penelitian juga dianjurkan untuk memperkaya data dan meningkatkan validitas hasil. Selain itu, penting untuk melakukan kajian lebih lanjut mengenai strategi perusahaan dalam mengimplementasikan CSR, apakah program CSR tersebut dapat menjadi investasi jangka panjang atau justru menjadi beban yang tidak memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. (1997). *The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Annisa, I. N., & Rafki Nazar, M. (2015). Influences Of Ownership Structure With Control Variabel Profitability, Firm's Age, And Firm's Size To Corporate Social Responsibility Disclosure (Study On Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange During The Years 2011-2013). *EProceedings of Management*, 2(1), 313–323.
- Anthonie, D. P., Tulung, J. E., & Tasik, H. H. D. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(2), 610–619. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i2.19537>
- Arisanti, P. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2014-2018. *Competence : Journal of Management Studies*, 14(1). <https://doi.org/10.21107/kompetensi.v14i1.7146>
- Astuti, Y., Erawati, T., & Ayem, S. (2021). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, manajemen aset, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan. *Invoice: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 3(2), 355–381.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (14th ed.). Salemba empat.
- Chen, H., & Wang, X. (2011). Corporate social responsibility and corporate financial performance in China: an empirical research from Chinese firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 11(4), 361–370. <https://doi.org/10.1108/14720701111159217>
- Cheng, M.-C., & Tzeng, Z.-C. (2011). The effect of leverage on firm value and how the firm financial quality influence on this effect. *World Journal of Management*, 3(2), 30–53.
- Diana, L., & Osesoga, M. S. (2020). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, manajemen aset, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 20–34.

- <https://doi.org/10.33508/jako.v12i1.2282>
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fajaryani, N. L. G. S., & Suryani, E. (2018). Struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *JRAK*, 10(2), 74–79. <https://doi.org/10.23969/jrak.v10i2.1370>
- Ghozali, I. (2021). Partial Least Squares, Konsep, Teknik, dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.2.9 Untuk Penelitian Empiris. In *Universitas Diponegoro* (3rd ed.). Universitas Diponegoro.
- Hadi, N. (2018). *Corporate Social Responsibility*. Expert.
- Harningsih, S., Agustin, H., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan csr dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Ranah Research: Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 1(2), 199–209.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- Imelda, A., Angelica, S., Sihono, C., & Anggarini, D. R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Rasio Pasar Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Journals Econ. Bus*, 3(1), 53–68.
- Irawan, B. (2016). *Pengaruh Leverage Level, Frim Size, Profitabilitas, dan Deviden terhadap Corporate Social Responsibility (CSR)(Study Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Eefek Indonesia Tahun 2014)*. Universitas Lampung.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The effect of liquidity, leverage, and profitability on firm value: Empirical evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kristianti, I. P. (2018). Analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dewantara*, 2(1), 56–68. <https://doi.org/10.26460/ad.v2i1.222>
- Kurniasari, E. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Total Asset Turnover terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 2(05), 86–95.
- Lako, A. (2019). Apakah Corporate Social Responsibility (CSR) Memiliki Relevansi Nilai Ekonomik untuk Perusahaan. *Kajian Teoritis Dan Bukti Empiris**. February, 340–358.
- Lestari, P. (2020). Pengaruh Likuiditas, DER, Firm Size, dan Asset Turnover Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan Dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 4(1), 1. <https://doi.org/10.31851/neraca.v4i1.3843>
- Li, Q., Luo, W., Wang, Y., & Wu, L. (2013). Firm performance, corporate ownership, and corporate social responsibility

- disclosure in China. *Business Ethics: A European Review*, 22(2), 159–173.
<https://doi.org/10.1111/beer.12013>
- Lin, C.-H., Yang, H.-L., & Liou, D.-Y. (2009). The impact of corporate social responsibility on financial performance: Evidence from business in Taiwan. *Technology in Society*, 31(1), 56–63.
<https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2008.10.004>
- McWilliams, A., Siegel, D. S., & Wright, P. M. (2006). Corporate Social Responsibility: Strategic Implications*. *Journal of Management Studies*, 43(1), 1–18.
<https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2006.00580.x>
- Pijourlet, G. (2013). Corporate social responsibility and financing decisions. *JEL Classification G*, 32, M14.
- Rachmawati, N. F., Murdiyanto, E., & Rahmawati, Z. (2022). Pengaruh TATO, DAR, dan ROA terhadap PBV Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 BEI 2018-2020. *OPTIMAL: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(2), 155–168.
- Rudianto. (2009). *Pengantar Akuntansi*. Penerbit Erlangga.
- Widhiastuti, K. (2023). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Laba Bersih Terhadap Cash Flow Shocks (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2016-2021)*. UIN Raden Intan Lampung.
- Wulandari, B., Sianturi, N. G., Hasibuan, N. T. E., Ginting, I. T. A., & Simanullang, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Perputaran Kas dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 4(1), 176.
<https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.186>