



## PENGARUH *GREEN ACCOUNTING* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan dan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2022)

Bella Tri Puspita Sari,  
Nur Cahyonowati <sup>1</sup>

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl.Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

### ABSTRACT

*This study aims to investigate the effect of green accounting and capital structure, with company size as a moderating variable. The variables used in the test are green accounting and capital structure as independent variables, financial performance as the dependent variable, revenue growth as the control variable, and company size as the moderating variable.*

*The population of this study uses secondary data obtained from the financial statements of companies listed on the Indonesia Stock Exchange and Bloomberg database. The method used is purposive sampling method and obtained 93 data from mining and manufacturing sector companies in the basic and chemical industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022. Multiple linear regression analysis and moderation regression analysis were used in this study to analyze the data.*

*The results showed that capital structure has a significant negative effect on the company's financial performance. Company size weakens the negative effect of capital structure on financial performance. However, green accounting has no effect on financial performance and company size cannot strengthen the effect of green accounting on financial performance.*

*Keywords: green accounting, capital structure, firm size, financial performance*

### PENDAHULUAN

Perekonomian global telah mengalami berbagai perubahan besar akibat pandemi COVID19 dari 2020 hingga 2022 yang memengaruhi berbagai sektor industri di Indonesia. Meskipun saat ini telah berakhirnya pandemi, masih banyak perusahaan di Indonesia yang mengalami tekanan besar. Bersumber laporan perdana A&M Distress Alert (ADA) yang dikeluarkan oleh konsultasi global Alvarez dan Marsal, kondisi 44 % emiten di Indonesia masih terlihat rapuh. Dengan rincian 19% diantaranya memerlukan peningkatan kinerja keuangan, 9% membutuhkan perbaikan kinerja operasional, sementara 14% lainnya memerlukan perbaikan komprehensif di kedua aspek tersebut (Alfarez dan Marsal, 2024).

Kinerja keuangan mencerminkan pencapaian organisasi dan sebagai alat analisis untuk menilai apakah kebijakan keuangan perusahaan telah diterapkan dengan benar dan tepat (Fatimah *et al.*, 2023). Saat ini, kinerja keuangan menjadi isu utama bagi *stakeholders* dan *shareholders* (Chouaibi *et al.*, 2022). Informasi mengenai kinerja keuangan dapat mengukur bagaimana sebaiknya sebuah kinerja perusahaan seiring berjalannya waktu (Santosa *et al.*, 2022). Dengan kinerja keuangan yang stabil mencerminkan kemampuan perusahaan guna memperoleh sasaran dengan implementasi sumber daya secara tepat (Sari dan Ainun, 2024). Hal ini sangat penting bagi para *stakeholders*, seperti investor, kreditur, dan *shareholders*, karena mencerminkan kinerja keuangan yang sehat

---

<sup>1</sup> Corresponding author

memberikan rasa percaya dan keyakinan bahwa perusahaan mampu bertahan, berkembang, dan memberikan imbal hasil yang positif.

Perusahaan-perusahaan yang mengalami kerapuhan dengan 19% membutuhkan perbaikan kinerja keuangan salah satunya disebabkan struktur modal yang lemah (Alfarez dan Marsal, 2024). Struktur modal merupakan komposisi sumber modal yang berbeda (Xue dan Zhang, 2024). Struktur modal termasuk equity dan liabilitas jangka panjang sehingga menjadi bagian dari struktur keuangan (dimana termasuk liabilitas lancar (Kruk, 2021). Mengoptimalisasi struktur modal itu sangat penting dan kompleks dalam manajemen keuangan karena mampu meningkatkan kinerja keuangan dan memastikan keberlanjutan operasional perusahaan di masa depan yang bergantung pada keputusan pendanaan (Kontuš *et al.*, 2023). Perusahaan yang memiliki struktur modal yang kuat dapat bertahan bahkan dapat berkembang, sedangkan struktur modal yang lemah akan menghambat kinerja keuangan perusahaan, membuatnya sulit pulih dari tekanan finansial akibat pandemi COVID-19. Oleh karena itu, optimalisasi struktur modal itu menjadi faktor krusial untuk mencapai stabilitas dan berkelanjutan bisnis.

Perusahaan sebesar 9% yang mengalami kerapuhan membutuhkan perbaikan kinerja operasional dengan pendekatan berkelanjutan. Komitmen dalam menerapkan pembangunan berkelanjutan tidak hanya bertujuan untuk mencapai profitabilitas jangka panjang tetapi juga menerapkan kepedulian dalam aspek lingkungan dan sosial. Perusahaan yang berkelanjutan merujuk pada praktik bisnis dan operasional yang selaras dengan kepentingan perusahaan serta para pemangku kepentingan, sekaligus menjaga, mempertahankan, dan memajukan kekayaan alam serta kesejahteraan karyawan yang diperlukan di masa depan (Liu *et al.*, 2024). Konsep “triple bottom line” yang mencakup *people*, *planet*, dan *profit* menekankan bahwa keberlanjutan perusahaan tidak hanya berfokus pada aspek ekonomi tetapi juga pada tanggung jawab sosial dan lingkungan. Dalam operasionalnya, penerapan *green accounting* menjadi bagian dari strategi keberlanjutan perusahaan guna mengintegrasikan aspek lingkungan ke dalam proses bisnis secara menyeluruh.

Banyak literatur telah menyelidiki hubungan antara *green accounting* dan struktur modal dengan kinerja keuangan, namun tidak menunjukkan hasil penelitian konsisten. Penelitian Fatimah, *et al.* (2023), Adilah Pratiwi dan Suropto (2019), Khan dan Gupta (2022), dan Eka Mutia dan Deasy Ervina (2021) menunjukkan hubungan positif antara *green accounting* dengan kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan *green accounting* akan memiliki kinerja lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan *green accounting*. Sedangkan penelitian lainnya menunjukkan hubungan negatif antara *green accounting* dengan kinerja perusahaan, yaitu penelitian Faizah (2020). Hal ini dikarenakan pelaksanaan *green accounting* dinilai sebagai pengeluaran lingkungan yang mengurangi laba sehingga kinerja keuangan menurun. Penelitian Alina Widyasari dan Taufikur Rahman (2023) menunjukkan bahwa banyak perusahaan yang tidak memasukan *green accounting* sebagai biaya lingkungan pada laporan keuangan dikarenakan tidak peduli terhadap lingkungan dan bersifat sukarela saja.

Penelitian yang dilakukan oleh Mansour, *et al.* (2023), Vena Windaputri dan Muharam (2022), dan Prekazi, *et al.* (2023) menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara struktur modal dan kinerja keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat penghematan pajak dari penggunaan utang dengan risiko kesulitan keuangan, sehingga struktur modal yang optimal terdiri dari kombinasi pendanaan internal dan eksternal yang seimbang. Sedangkan penelitian lainnya Duguleană, *et al.* (2024) dan Aidoo, *et al.* (2022) menemukan pengaruh negatif struktur modal terhadap kinerja keuangan yang disebabkan adanya beban bunga tinggi atas pendanaan eksternal yang akhirnya laba menurun. (Aidoo *et al.*, 2022)

Untuk memberikan penjelasan mengenai hasil yang berbeda-beda pada penelitian sebelumnya, penelitian oleh Lin, *et al.* (2019), Mansour, *et al.* (2023), Marwan Mansour, Al Zobi *et*

al. (2024), dan Islami (2024) menggunakan variabel moderasi untuk memahami lebih lanjut hubungan antara *green accounting* dan struktur modal dengan kinerja keuangan. Ukuran perusahaan digunakan sebagai moderasi oleh beberapa peneliti dikarenakan dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan *green accounting* dan struktur modal dengan kinerja keuangan dapat berbeda antara perusahaan kecil dan besar.

Oleh karena itu, peneliti memiliki tujuan untuk menginvestigasi pengaruh *green accounting* dan struktur modal terhadap kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan dan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020-2022.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya bertanggung jawab kepada stakeholder karena menjadi pihak yang mempunyai *power* dalam menentukan penggunaan sumber daya ekonomi organisasi (Ghozali, Imam dan Chariri, 2007). Perusahaan memprioritaskan semua kebutuhan *stakeholder* dalam mengelola kegiatan bisnis (Freudenreich *et al.*, 2020). Teori *stakeholder* menggarisbawahi pentingnya keberlanjutan dalam pengambilan keputusan dan memprioritaskan terciptanya nilai jangka panjang yang mencakup pertimbangan dan sosial (X. Zhao dan Zhang, 2024). Sejalan dengan prinsip tersebut, penerapan *green accounting* menjadi salah satu wujud transparansi perusahaan dalam mengungkapkan dampak lingkungan dan sosial dari aktivitas operasionalnya. Dengan mengintegrasikan *green accounting*, perusahaan tidak hanya memenuhi tanggung jawabnya terhadap *stakeholder*, tetapi juga memperkuat akuntabilitas dan keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang.

### Teori Pecking Order

Teori *pecking order* menjelaskan keputusan urutan pendanaan para manajer (Nguyen dan Nguyen, 2020). Teori ini menyebutkan bahwa perusahaan mengurutkan pembiayaan berdasarkan biaya pembiayaan, dengan prioritas pendanaan internal (laba ditahan), kemudian utang, dan terakhir ekuitas. Pendanaan dari sumber internal lebih diutamakan dibandingkan dengan pendanaan dari pihak eksternal karena biaya yang lebih rendah, tidak bergantung pada pihak eksternal, dan mengurangi kebocoran informasi internal (Heckenbergerová dan Honková, 2023). Teori *pecking order* memprediksi bahwa struktur modal dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara negatif (Attia *et al.*, 2023). Semakin besar utang atau pendanaan eksternal maka terjadi penurunan kinerja keuangan yang disebabkan biaya yang lebih tinggi.

### Teori Trade-Off

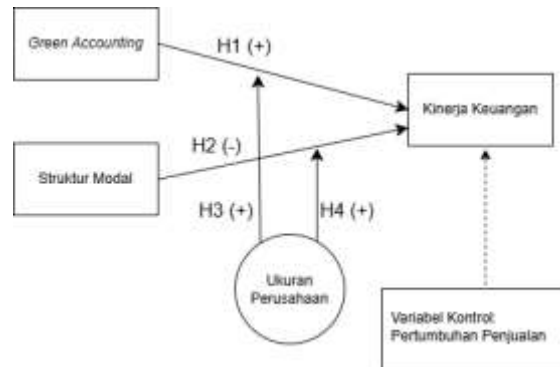
Teori *trade-off* menjelaskan bahwa suatu entitas harus mempertimbangkan manfaat perlindungan pajak dari utang (tax shield) dan biaya yang timbul akibat kesulitan keuangan dalam menentukan proporsi utang dan ekuitas guna memaksimalkan kinerja perusahaan (Shyam-Sunder dan Myers, 1999). Menurut Kafle dan Regional (2020), perusahaan memilih kombinasi pembiayaan utang dan ekuitas dengan menyeimbangkan manfaat serta risikonya, mengingat adanya keuntungan pajak dari utang dan potensi kesulitan keuangan. Dalam konteks ukuran perusahaan, teori ini menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki akses lebih baik ke pasar modal dan memperoleh pinjaman dengan biaya lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil, sehingga lebih mampu menanggung risiko keuangan karena memiliki aset yang lebih likuid serta arus kas yang stabil (Akani dan Ifechi, 2017). Sebaliknya, perusahaan kecil menghadapi biaya kebangkrutan yang

lebih tinggi dan memiliki keterbatasan dalam mengakses pembiayaan eksternal, sehingga lebih berhati-hati dalam penggunaan utang guna menghindari risiko finansial yang berlebihan.

### Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antar variabel penelitian dalam bentuk skema. Penelitian ini menggunakan variabel independen, variabel dependen, variabel moderasi, dan variabel kontrol.

**Gambar 1 Kerangka**



**Pemikiran**

### Pengaruh Green Accounting terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan akan melakukan sebuah pengungkapan yang akan mendorong terciptanya dukungan *stakeholders*. Dukungan *stakeholders* berperan penting dalam keberlangsungan suatu perusahaan yang tentunya memberikan dampak positif terhadap jalannya bisnis perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan akan menerapkan *green accounting* untuk memperoleh dukungan *stakeholders*. Melalui peringkat PROPER, masyarakat dan *stakeholders* dapat menentukan perusahaan yang baik dalam pengelolaan lingkungan hidup maupun perusahaan yang buruk (Devi dan Rohman, 2022).

Penelitian oleh Liu, *et al.* (2024) menyatakan bahwa *green accounting* di perusahaan China pada tahun 2012-2021 meningkatkan kinerja keuangan. Inovasi *green accounting* termasuk jalan baru menuju pembangunan sosial yang berkelanjutan. Penelitian lainnya (Ai *et al.*, 2024; Mansour, Al Zobi, *et al.*, 2024; Navira dan Susi Susilawati, 2023) juga sependapat bahwa *green accounting* atau *green innovation* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Semakin baik *green accounting* atau *green innovation* yang diterapkan, maka semakin tinggi kinerja keuangan suatu perusahaan. Oleh karena itu, dikemukakan hipotesis berikut:

**H1:** *Green accounting* berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan

### Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal terdiri dari pendanaan internal dan eksternal. Berdasarkan teori *pecking order*, perusahaan memprioritaskan pendanaan internal (laba ditahan) sebelum beralih ke pendanaan eksternal untuk mencegah beban bunga yang terlalu tinggi akibat ketergantungan pada pendanaan eksternal. Penelitian oleh Aidoo, *et al.* (2022) mengungkap pengaruh negatif utang terhadap ROE karena beban bunga yang dikeluarkan sebagai akibat dari penggunaan sumber pendanaan eksternal oleh perusahaan tidak sebanding dengan pendapatan.

Penelitian Duguleană, *et al.* (2024) menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan B2C *e-commerce* di Romania tahun 2005-2020 yang melihat dampak pandemi COVID-19. Penelitian ini dilandaskan teori *pecking order* yang lebih memilih menggunakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Penelitian lainnya juga

sependapat yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (Maulana Sahid dan Henny I, 2023; Ramli *et al.*, 2019). Oleh karena itu, dikemukakan hipotesis berikut:

**H2:** Struktur modal berpengaruh secara negatif terhadap kinerja keuangan

### **Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Green Accounting* terhadap Kinerja Keuangan**

Adhi dan Cahyonowati (2023) menyebutkan perusahaan besar memiliki *stakeholders* yang lebih banyak dan mempunyai andil dalam kegiatan operasional perusahaan. Sejalan dengan teori stakeholder yang mengharuskan perusahaan membuat keputusan dapat memasukkan saran dari *stakeholder* dalam komitmen keberlanjutan perusahaan dan penghematan biaya dapat meningkatkan kinerja keuangan (Deb dan Rahman, 2022).

Menurut penelitian oleh Lin, *et al.* (2019) ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *green innovation strategi* atau *green accounting* terhadap kinerja keuangan dengan mengkaji perusahaan dalam berbagai ukuran. Temuan oleh Mansour, *et al.* (2024) menghasilkan ukuran perusahaan dapat memperbesar efek *eco-innovative* pada *financial performance* karena inovasi lingkungan dapat menguntungkan perusahaan besar dengan meningkatkan citra hijau, ekspansi ke pasar baru, dan mendapatkan keunggulan kompetitif sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, dikemukakan hipotesis berikut:

**H3:** Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh positif *green accounting* terhadap kinerja keuangan

### **Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan**

Penelitian oleh Rathnasingha dan Heiyanthuduwa (2019) menemukan bahwa ada dampak negatif antara rasio utang dan profitabilitas yang bergantung ukuran perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran kecil memiliki perilaku keuangan berbeda dibandingkan dengan perusahaan yang lebih besar dalam pengelolaan struktur modalnya. Selaras dengan teori *trade-off*, perusahaan ukuran besar memiliki akses yang bebas terhadap utang karena mampu menyeimbangkan manfaat pajak (*tax shield*) dan biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*). Struktur modal optimal dari kombinasi pendanaan internal dan eksternal akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sementara perusahaan skala kecil, struktur modal meningkat akan mengakibatkan kinerja keuangan yang menurun (Attia *et al.*, 2023).

Penelitian Duguleană, *et al.* (2024) menemukan hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan bergantung pada kategori perusahaan akan menarik bagi sistem perbankan dalam menilai kondisi kredit yang tepat bagi perusahaan. Oleh karena itu, dikemukakan hipotesis berikut:

**H4:** Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh negatif struktur modal terhadap kinerja keuangan

## **METODE PENELITIAN**

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan diukur dengan *profitability ratio*, diwakilkan oleh *Return On Equity* (ROE). ROE termasuk metrik keuangan tradisional guna menghitung profitabilitas dan efisiensi operasional (Katenova dan Qudrat-Ullah, 2024). Dimana ROE mempresentasikan laba atas investasi ekuitas *shareholders*. ROE ditetapkan dengan menghitung rasio antara keuntungan sebelum pajak dan total ekuitas, sehingga memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan dalam mengelola perusahaan untuk menciptakan keuntungan (Duguleană *et al.*, 2024). Semakin tinggi ROE maka semakin menguntungkan perusahaan tersebut (Ai *et al.*, 2024). Hal tersebut selaras dengan penelitian sebelumnya (Ahmad *et al.*, 2022; Ramli *et al.*, 2019; Y. Zhao *et al.*, 2024) yang mengukur kinerja keuangan menggunakan proksi *Return On Equity* atau ROE.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Profit Before Tax}}{\text{Shareholder Equity}}$$

### Green Accounting

*Green accounting* merupakan mengalokasikan pengeluaran lingkungan untuk keputusan bisnis dan mengkomunikasikan ke *stakeholders* perusahaan (Khan dan Gupta, 2022). Dalam penelitian ini, *Green accounting* diproksikan kinerja lingkungan yang dinilai melalui Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang diberikan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK). Penggunaan proksi ini mengacu pada penelitian sebelumnya oleh (Alfitri *et al.*, 2022; Damayanti dan Astuti, 2022; Endiana *et al.*, 2020; Faizah, 2020). Skala ordinal dengan rentang 1,00 hingga 5,00 digunakan untuk menilai peringkat PROPER. Warna, kategori, dan skor untuk peringkat PROPER tercantum dalam Tabel 1.

**Tabel 1**  
**Skoring Peringkat PROPER**

| Warna | Kategori     | Skor |
|-------|--------------|------|
| Emas  | Sangat Baik  | 5.00 |
| Hijau | Baik         | 4.00 |
| Biru  | Cukup        | 3.00 |
| Merah | Buruk        | 2.00 |
| Hitam | Sangat Buruk | 1.00 |

Sumber: [www.menhl.go.id](http://www.menhl.go.id), diakses pada 26 November 2024

### Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada kombinasi berbagai sumber modal berbeda (Xue dan Zhang, 2024). Struktur modal termasuk equity dan liabilitas jangka panjang sehingga menjadi bagian dari struktur keuangan (dimana termasuk liabilitas lancar) (Kruk, 2021). Pada penelitian ini, *capital structure* diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menilai antara liabilitas dan ekuitas perusahaan (Badar dan Saeed, 2013). Penggunaan DER sebagai proksi perhitungan struktur modal, sesuai dengan penelitian sebelumnya (Akani dan Ifechi, 2017; Navira dan Susi Susilawati, 2023) sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini sebagai variabel moderasi hubungan *green accounting* dan struktur modal terhadap kinerja keuangan. Menurut Mansour, *et al* (2024), dibandingkan dengan perusahaan kecil, perusahaan besar mungkin menginvestasikan lebih banyak sumber daya dalam penerapan *green accounting*, yang mengarah pada keuntungan yang lebih nyata dalam kinerja keuangan. Struktur modal dalam penelitian (Duguleană *et al.*, 2024; Mansour *et al.*, 2023) bergantung pada ukuran perusahaan dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan diukur berdasarkan total asset, sesuai dengan penelitian (Adhi dan Cahyonowati, 2023; Al-ahdal dan Hashim, 2022; Alzeban, 2020):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

### Pertumbuhan Pendapatan

Peningkatan jumlah pendapatan dari tahun ke tahun disebut pertumbuhan pendapatan (Yuliani, 2021). Pertumbuhan pendapatan perusahaan menunjukkan sinyal perkembangan yang baik bagi *stakeholder* (Antoro *et al.*, 2020). Pertumbuhan pendapatan perusahaan diukur sebagai tingkat pendapatan antara tahun pengamatan dengan tahun sebelumnya, yang berpotensi menghasilkan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan karena perusahaan dapat menghasilkan profit yang lebih besar (Dawar, 2014; Nguyen dan Nguyen, 2020).

$$Growth_t = \frac{Revenue_t - Revenue_{t-1}}{Revenue_{t-1}}$$

### Metode Analisis

Untuk menguji hipotesis 1 dan 2, diilustrasikan dengan persamaan analisis regresi berganda, sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z_1 + \varepsilon$$

Untuk menguji hipotesis 3 dan 4, diilustrasikan dengan persamaan *moderating regression analysis*, sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 M + \beta_4 X_1 M + \beta_5 X_2 M + \beta_6 Z_1 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = Kinerja keuangan perusahaan (dengan ROE sebagai variabel terikat)  
 $\alpha$  = Konstanta  
 $\beta_1 - \beta_6$  = Koefisien arah regresi  
 $X_1$  = *Green Accounting* (PROPER sebagai variabel bebas)  
 $X_2$  = Struktur Modal (DER sebagai variabel independen)  
 $M$  = Ukuran Perusahaan (LnTotal Asset sebagai variabel moderasi)  
 $X_1 M$  = *Green Accounting*\*Ukuran Perusahaan  
 $X_2 M$  = Struktur Modal\*Ukuran Perusahaan  
 $Z_1$  = Pertumbuhan Pendapatan (GROWTH sebagai variabel kontrol)  
 $\varepsilon$  = *Error Term*

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Sampel Penelitian

**Tabel 1**  
**Pemilihan Sampel Penelitian**

| Kriteria Sampel                                                                                                                                   | 2020      | 2021      | 2022      | Total     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Perusahaan sektor pertambangan dan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022      | 143       | 144       | 145       | 432       |
| Perusahaan sektor pertambangan dan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang tidak mengikuti PROPER 2020-2022                               | (110)     | (110)     | (110)     | (330)     |
| Perusahaan sektor pertambangan dan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang tidak menerbitkan laporan tahunan dan keuangan tahun 2020-2022 | (2)       | (1)       | (0)       | (3)       |
| Data Outlier                                                                                                                                      | (3)       | (2)       | (1)       | (6)       |
| <b>Jumlah sampel penelitian</b>                                                                                                                   | <b>28</b> | <b>31</b> | <b>34</b> | <b>93</b> |

## Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif**

|                        | N  | Minimum           | Maximum             | Mean                  | Std.Deviation          |
|------------------------|----|-------------------|---------------------|-----------------------|------------------------|
| Struktur Modal         | 93 | 9,65              | 193,87              | 77,2997               | 43,69293               |
| Kinerja Keuangan       | 93 | -18,34            | 50,29               | 12,3144               | 12,03162               |
| Ukuran Perusahaan      | 93 | 1.009.751.983.088 | 165.734.840.897.000 | 26.132.111.406.959,31 | 34.067.720.842.040,453 |
| Pertumbuhan Pendapatan | 93 | -63,62            | 110,62              | 10,2833               | 30,75506               |
| Valid N (listwise)     | 93 |                   |                     |                       |                        |

Sumber: *Output SPSS 25, data sekunder tahun 2025*

Berdasarkan hasil output yang ditampilkan tabel 2, dapat diketahui bahwa struktur modal yang diwakili dengan DER memiliki nilai terendah sebesar 9,65% yaitu pada perusahaan Harum Energy Tbk (HRUM) di tahun 2020. Nilai tertinggi sebesar 193,87% diperoleh Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk di tahun 2020 mengindikasikan kondisi keuangan tidak sehat karena proporsi utang lebih besar dibandingkan ekuitas. Hasil dari statistik deskriptif tersebut menunjukkan bahwa rata-rata yang menjadi sampel rata-rata 77,2997 dan standar deviasi 43,69293.

Variabel kinerja keuangan perusahaan diproyeksikan melalui ROE mempunyai nilai terendah -18,34% dan nilai tertinggi 50,29%. Hasil statistik deskriptif pada kinerja keuangan menemukan rata-rata sampel penelitian sebesar 12,3144 dan standar deviasi sebesar 12,03162. Kinerja keuangan perusahaan dikatakan baik apabila ROE mendekati 100 persen. Adapun nilai terendah yang berasal dari ROE Polychem Indonesia Tbk (ADMG) sebesar -18,34% menunjukkan kinerja keuangan yang kurang sehat karena nilai ROE yang jauh dari 100 persen dan bernilai negatif.

Variabel ukuran perusahaan diproyeksikan melalui total aset mempunyai nilai terendah 1.009.751.983.088 dan nilai tertinggi 165.734.840.897.000. Hasil analisis statistik deskriptif ukuran perusahaan menemukan rata-rata sampel penelitian sebesar 26.132.111.406.959,31 dengan standar deviasi 34.067.720.842.040,453. Adapun nilai terendah diraih oleh PT Ifishdeco Tbk (IFSH) tahun 2021 sebesar 1.009.751.983.088 dan nilai tertinggi total asset sebesar 165.734.840.897.000 berasal dari Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO).

Variabel kontrol yaitu pertumbuhan pendapatan diproyeksikan dengan GROWTH mempunyai nilai -63,62 dan nilai tertinggi 110,62. Pertumbuhan pendapatan menurut hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan rata-rata sebesar 10,2833 dan standar deviasi 30,75506. Nilai minimum dari pertumbuhan pendapatan sebesar -63,62 oleh PT. Ifishdeco Tbk tahun 2020 menandakan bahwa terjadi penurunan pendapatan di tahun 2020. Hal ini diakibatkan pandemi COVID-19 yang terjadi di 2020 menghambat pertumbuhan pendapatan PT Ifishdeco Tbk sehingga menurun sebesar 63,62 persen dibandingkan tahun 2019.

**Tabel 3**  
**Distribusi Frekuensi Peringkat PROPER**

|       | Peringkat | Skor | Kategori | Frequency | Percent |
|-------|-----------|------|----------|-----------|---------|
| Valid | Merah     | 2,00 | Buruk    | 6         | 6,5%    |
|       | Biru      | 3,00 | Cukup    | 58        | 62,4%   |
|       | Hijau     | 4,00 | Baik     | 19        | 20,4%   |

|       |      |             |    |       |
|-------|------|-------------|----|-------|
| Emas  | 5,00 | Sangat Baik | 10 | 10,8% |
| Total |      |             | 99 | 100%  |

Sumber: *Output SPSS 25, data sekunder tahun 2025*

Tabel 3 tabel frekuensi menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan empat peringkat PROPER. Perusahaan yang termasuk dalam kategori sangat baik menerima skor 5,00, yang setara dengan 10 perusahaan, atau 10,8 persen dari total sampel penelitian. Entitas yang termasuk dalam jenis baik menerima skor 4,00, yang setara dengan 19 perusahaan, atau 20,4 persen dari jumlah sampel. Dalam kategori cukup atau menerima skor 3,00 terdapat 58 entitas, atau 62,4 persen dari jumlah sampel. Pada kategori buruk atau setara dengan skor 2,00 terdapat 6 perusahaan atau 6,5 persen dari jumlah sampel. Rata-rata peringkat PROPER yang diraih skor 3 atau biru yang menandakan bahwa rata-rata perusahaan sudah melakukan penerapan *green accounting* dengan baik.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Asumsi Klasik**

| No                     | Uji                   | Hasil                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |  |           |                  |                  |                |       |                   |       |                        |                   |       |       |                        |       |       |
|------------------------|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|-----------|------------------|------------------|----------------|-------|-------------------|-------|------------------------|-------------------|-------|-------|------------------------|-------|-------|
| 1                      | Uji Normalitas        | Asymp. Sig. (2-tailed): 0.196 <sup>c</sup>                                                                                                                                                                                                                                                                                   |  |           |                  |                  |                |       |                   |       |                        |                   |       |       |                        |       |       |
| 2                      | Uji Multikolinearitas | <table><tr><td></td><td>Tolerance</td><td>VIF</td></tr><tr><td>Green Accounting</td><td>0,721</td><td>1,386</td></tr><tr><td>Struktur Modal</td><td>0,947</td><td>1,027</td></tr><tr><td>Ukuran Perusahaan</td><td>0,712</td><td>1,404</td></tr><tr><td>Pertumbuhan Pendapatan</td><td>0,947</td><td>1,056</td></tr></table> |  | Tolerance | VIF              | Green Accounting | 0,721          | 1,386 | Struktur Modal    | 0,947 | 1,027                  | Ukuran Perusahaan | 0,712 | 1,404 | Pertumbuhan Pendapatan | 0,947 | 1,056 |
|                        | Tolerance             | VIF                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |  |           |                  |                  |                |       |                   |       |                        |                   |       |       |                        |       |       |
| Green Accounting       | 0,721                 | 1,386                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |  |           |                  |                  |                |       |                   |       |                        |                   |       |       |                        |       |       |
| Struktur Modal         | 0,947                 | 1,027                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |  |           |                  |                  |                |       |                   |       |                        |                   |       |       |                        |       |       |
| Ukuran Perusahaan      | 0,712                 | 1,404                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |  |           |                  |                  |                |       |                   |       |                        |                   |       |       |                        |       |       |
| Pertumbuhan Pendapatan | 0,947                 | 1,056                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |  |           |                  |                  |                |       |                   |       |                        |                   |       |       |                        |       |       |
| 3                      | Uji Hetereskodesitas  | <table><tr><td></td><td>Sig.</td></tr><tr><td>Green Accounting</td><td>0,585</td></tr><tr><td>Struktur Modal</td><td>0,737</td></tr><tr><td>Ukuran Perusahaan</td><td>0,053</td></tr><tr><td>Pertumbuhan Pendapatan</td><td>0,149</td></tr></table>                                                                          |  | Sig.      | Green Accounting | 0,585            | Struktur Modal | 0,737 | Ukuran Perusahaan | 0,053 | Pertumbuhan Pendapatan | 0,149             |       |       |                        |       |       |
|                        | Sig.                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |  |           |                  |                  |                |       |                   |       |                        |                   |       |       |                        |       |       |
| Green Accounting       | 0,585                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |  |           |                  |                  |                |       |                   |       |                        |                   |       |       |                        |       |       |
| Struktur Modal         | 0,737                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |  |           |                  |                  |                |       |                   |       |                        |                   |       |       |                        |       |       |
| Ukuran Perusahaan      | 0,053                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |  |           |                  |                  |                |       |                   |       |                        |                   |       |       |                        |       |       |
| Pertumbuhan Pendapatan | 0,149                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |  |           |                  |                  |                |       |                   |       |                        |                   |       |       |                        |       |       |
| 4                      | Uji Autokorelasi      | Asymp. Sig. (2-tailed): 0,076                                                                                                                                                                                                                                                                                                |  |           |                  |                  |                |       |                   |       |                        |                   |       |       |                        |       |       |

Sumber: *Output SPSS 25, data sekunder tahun 2025*

Hasil uji asumsi klasik dalam penelitian ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, tidak terjadi multikolinearitas, heteroskedastisitas, maupun autokorelasi. Uji normalitas berdasarkan tabel 4 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,196, yang lebih besar dari 0,05, sehingga data terdistribusi normal. Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1 dan nilai VIF di bawah 10,00, yang mengindikasikan tidak adanya multikolinearitas dalam model regresi. Selain itu, hasil uji heteroskedastisitas dalam tabel 4 menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas. Selanjutnya, berdasarkan uji autokorelasi dengan *Run Test* yang disajikan dalam tabel 4.4, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,076, yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari autokorelasi.

## Pembahasan Hasil Penelitian

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Hipotesis Analisis Regresi Berganda**

| Penguujian Hipotesis                                 |                                                    |        |        |       |
|------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|--------|--------|-------|
| Uji                                                  | Hasil                                              |        |        |       |
| Hasil Uji Statistik F                                | Fhitung: 13,114<br>Nilai sig. : 0,000 <sup>b</sup> |        |        |       |
| Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R <sup>2</sup> ) | Adjusted R Square: 0,283                           |        |        |       |
| Uji t                                                | $\beta$                                            | t      | Sig.   |       |
|                                                      | (Constant)                                         | 4,206  | 1,647  | 0,103 |
|                                                      | <i>Green Accounting</i>                            | 1,872  | 1,315  | 0,192 |
|                                                      | Struktur Modal                                     | -0,057 | -2,348 | 0,021 |

|  |                        |       |       |       |
|--|------------------------|-------|-------|-------|
|  | Pertumbuhan Pendapatan | 0,186 | 5,174 | 0,000 |
|--|------------------------|-------|-------|-------|

Sumber: Output SPSS 25, data sekunder tahun 2025

**Tabel 4.7**

**Hasil Uji Hipotesis Moderating Regression Analysis**

| Pengujian Hipotesis                                  |                                                            |         |        |       |
|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|---------|--------|-------|
| Uji                                                  | Hasil                                                      |         |        |       |
| Hasil Uji Statistik F                                | Fhitung: 7,696<br>Nilai sig. : 0,000 <sup>b</sup>          |         |        |       |
| Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R <sup>2</sup> ) | Adjusted R Square: 0,304                                   |         |        |       |
| Uji t                                                |                                                            | $\beta$ | t      | Sig.  |
|                                                      | (Constant)                                                 | 239,861 | 1,873  | 0,064 |
|                                                      | <i>Green Accounting</i>                                    | -31,863 | -0,922 | 0,359 |
|                                                      | Struktur Modal                                             | -1,840  | -2,264 | 0,026 |
|                                                      | Ukuran Perusahaan                                          | -7,728  | -1,813 | 0,073 |
|                                                      | Interaksi <i>Green Accounting</i> dengan Ukuran Perusahaan | 1,118   | 0,990  | 0,325 |
|                                                      | Interaksi Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan          | -0,060  | 2,198  | 0,031 |
|                                                      | Pertumbuhan Pendapatan                                     | 0,184   | 5,133  | 0,000 |

Sumber: Output SPSS 25, data sekunder tahun 2025

**Pengaruh *Green Accounting* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Hasil hipotesis satu dapat dikatakan tidak terbukti atau ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengungkapan informasi lingkungan oleh perusahaan, atau ketiadaannya, tidak berimplikasi langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan. Analisis data pada perusahaan sektor pertambangan dan manufaktur sektor industri dasar dan kimia pada periode 2020–2022 menunjukkan bahwa distribusi peringkat PROPER kurang variatif, dengan dominasi kategori cukup hingga baik. Kondisi ini berkontribusi terhadap ketidaksignifikanan pengaruh *green accounting* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Damayanti dan Astuti (2022) yang mengatakan *green accounting* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Green accounting* yang diproyeksikan oleh peringkat PROPER belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan oleh kalangan masyarakat maupun investor dalam menilai kinerja perusahaan. Salah satu alasan yang mendasari temuan ini adalah kurangnya publikasi terkait peringkat PROPER di kalangan masyarakat umum dan investor. Investor akan lebih mencari informasi laporan keuangan di website perusahaan atau media. Penelitian oleh Faizah (2020) juga menyebutkan bahwa masyarakat lebih mengenal penilaian lingkungan yang lebih dahulu diterapkan, seperti ISO 14001 yang tidak membutuhkan sertifikat PROPER untuk memastikan bahwa produk tersebut aman dan memenuhi standar.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Khan dan Gupta (2022) yang menunjukkan bahwa *green accounting* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Penelitian tersebut menyoroti pentingnya pengelolaan lingkungan sebagai bagian dari strategi keberlanjutan dengan menekankan bahwa investasi dalam teknologi ramah lingkungan dan praktik *green accounting* dapat meningkatkan kinerja keuangan sekaligus menarik perhatian *stakeholder* yang peduli terhadap aspek lingkungan.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Hipotesis kedua (H2) penelitian ini menguji apakah struktur modal berpengaruh negatif bagi kinerja keuangan. *Output* SPSS uji regresi dan uji statistik t menunjukkan bahwa hipotesis kedua memiliki koefisien negatif dan signifikan yang berarti hipotesis diterima. Temuan ini konsisten dengan teori pecking order yang mengatakan bahwa struktur modal lebih besar maka kinerja keuangan akan semakin menurun akibat adanya beban bunga pada utang. Perusahaan akan lebih memprioritaskan pendanaan internal, seperti laba ditahan, sebelum beralih ke pendanaan eksternal untuk menghindari risiko yang timbul dari beban bunga yang tinggi.

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya Aidoo, *et al.* (2022) yang menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini didasarkan pada kenyataan bahwa tingginya proporsi utang dalam struktur modal perusahaan akan berpotensi meningkatkan beban bunga. Tingginya beban utang secara langsung berakibat menurunnya laba bersih yang diperoleh perusahaan sehingga memengaruhi kinerja keuangan secara negatif. Selain itu, peningkatan proporsi utang juga meningkat risiko keuangan perusahaan, terutama terkait pembayaran bunga dan pokok utang.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Helda Ayuningtyas dan Mawardi (2022), Hirdinis (2019), dan Putri dan Rafli (2024) yang menemukan korelasi positif antara struktur modal dan kinerja keuangan. Menurut penelitian, perusahaan dapat memanfaatkan *tax shield* dengan meningkatkan proporsi utang dalam struktur modalnya. Penambahan rasio utang memungkinkan pengurangan beban pajak perusahaan melalui pengakuan bunga utang sehingga berpotensi meningkatkan kinerja keuangan.

### **Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Green Accounting* terhadap Kinerja Keuangan**

Hipotesis ketiga (H3) menguji ukuran perusahaan yang memperkuat pengaruh positif *green accounting* terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arah koefisien negatif dan tidak signifikan sehingga hipotesis ketiga tidak terdukung secara empiris. Dengan demikian, hipotesis ketiga tidak terdukung secara empiris, yang mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat hubungan antara *green accounting* dan kinerja keuangan. Analisis data pada perusahaan sektor pertambangan dan manufaktur sektor industri dasar dan kimia selama periode 2020–2022 menunjukkan bahwa distribusi peringkat PROPER kurang variatif, dengan dominasi kategori cukup hingga baik. Kondisi ini mengindikasikan bahwa praktik *green accounting* di perusahaan dengan ukuran yang lebih besar tidak serta-merta meningkatkan kinerja keuangan secara signifikan.

Penelitian ini selaras dengan penelitian terdahulu oleh Islami (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi *green accounting* terhadap kinerja keuangan karena keberhasilan *green accounting* tidak ditentukan oleh besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan, yang berdampak pada akhirnya memengaruhi kinerja keuangan. Baik yang berukuran besar maupun kecil, memiliki potensi dan strategi untuk menerapkan praktik *green accounting*.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian Mansour, *et al.* (2024), yang mengindikasikan ukuran perusahaan secara signifikan memperkuat hubungan antara *green accounting* dengan kinerja keuangan. Temuan ini didasarkan bahwa perusahaan dengan ukuran besar lebih *flexible* dibandingkan perusahaan kecil dalam melakukan strategi lingkungan.

### Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis keempat (H4) menguji ukuran perusahaan apakah dapat memperkuat pengaruh negatif struktur modal terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan *output* SPSS pada uji F dan uji t menunjukkan arah koefisien positif dan signifikan sehingga hipotesis keempat didukung secara empiris. Temuan ini konsisten dengan teori *trade off*, perusahaan dengan ukuran lebih besar memiliki kapasitas yang lebih tinggi dalam mengelola utang, sehingga dampak negatif dari struktur modal yang tinggi terhadap kinerja keuangan akan terkendali.

Penelitian ini selaras dengan penelitian oleh Rathnasingha dan Heiyanthuduwa (2019) dan Attia, *et al.* (2023) menunjukkan ukuran perusahaan memperlemah pengaruh negatif struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan besar cenderung memiliki akses lebih besar terhadap utang karena mampu menyeimbangkan manfaat pajak (*tax shield*) dan biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*). Struktur modal optimal dari kombinasi pendanaan internal dan eksternal dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sementara pada perusahaan kecil, struktur modal meningkat akan mengakibatkan kinerja keuangan yang menurun.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian lainnya oleh Mansour, *et al.* (2023) menghasilkan efek ukuran perusahaan yang mendukung hubungan negatif antara struktur modal dan kinerja keuangan karena efek marjinal yang signifikan.

### KESIMPULAN

Penelitian ini disusun untuk menyelidiki pengaruh *green accounting* dan struktur modal terhadap kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Perusahaan yang digunakan untuk penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan dan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang tercatat di BEI pada 2020–2022 dan termasuk dalam peringkat PROPER serta menerbitkan *annual report* dari tahun 2020–2022.

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, penelitian menyimpulkan bahwa *green accounting* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, menunjukkan bahwa investor lebih mengandalkan informasi keuangan di website perusahaan atau BEI daripada peringkat PROPER. Ukuran perusahaan juga tidak memperkuat pengaruh positif *green accounting*, karena baik perusahaan besar maupun kecil memiliki strategi masing-masing dalam menerapkannya. Sementara itu, struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, di mana proporsi utang yang tinggi meningkatkan beban bunga dan menurunkan laba bersih. Namun, pada perusahaan besar, pengaruh negatif ini lebih lemah karena akses yang lebih baik terhadap pendanaan dan kemampuan menyeimbangkan manfaat pajak dengan biaya kebangkrutan. Oleh karena itu, struktur modal yang optimal menjadi kunci dalam meningkatkan kinerja keuangan, sementara praktik *green accounting* tetap penting sebagai strategi jangka panjang perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, di antaranya keterbatasan literatur dalam menguji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi terhadap pengaruh *green accounting* dan struktur modal terhadap kinerja keuangan. Selain itu, penyebaran data peringkat PROPER yang tidak merata pada perusahaan pertambangan dan manufaktur sektor industri dasar dan kimia selama periode 2020–2022 serta adanya data outlier dalam proses tabulasi menyebabkan pengurangan jumlah sampel, yang dapat memengaruhi generalisasi hasil penelitian.

Saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya adalah untuk mencari perusahaan dengan penyebaran peringkat PROPER yang lebih merata di berbagai sektor, tidak hanya pada perusahaan pertambangan dan manufaktur sektor industri dasar dan kimia. Selain itu, dapat menggunakan proksi *green accounting* lain, seperti perhitungan *environmental cost* terhadap laba bersih, metode dummy berdasarkan keberadaan biaya lingkungan, atau pengungkapan lingkungan

berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI). Penelitian mendatang juga dapat mengeksplorasi variabel moderasi lain, seperti *corporate governance*, untuk memperdalam analisis hubungan antara variabel.

## REFERENSI

- Abdullah, R., Mahmuda, D., Malik, E., Pratiwi, E. T., Rais, M., Dja'Wa, A., Abdullah, L. O. D., Hardin, Lampe, M., & Tjilen, A. P. (2019). The influence of environmental performance, environmental costs, and firm size on financial performance with corporate social responsibility as intervening variables (empirical study on manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange 2014-2. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 343(1). <https://doi.org/10.1088/1755-1315/343/1/012136>
- Adhi, R. E., & Cahyonowati, N. (2023). PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCEDISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGANUKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI(Studi Empiris Perusahaan Non-Kuangan di Bursa Efek IndonesiaTahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(3), 1–12.
- Ai, M., Luo, F., & Bu, Y. (2024). Green innovation and corporate financial performance : Insights from operating risks. *Journal of Cleaner Production*, 456(July 2023), 142353. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.142353>
- Aidoo, E., Ahmed, I. A., & Musah, A. (2022). Analysis of the Capital Structure and Profitability of Manufacturing Companies Listed on the Ghana Stock Exchange. *Asian Journal of Economic Modelling*, 10(3), 178–191. <https://doi.org/10.55493/5009.v10i3.4567>
- Akani, H. W., & Ifechi, K.-N. J. (2017). Effects of Capital Structure and Board Structure on Corporate Performance of Selected Firms in Nigeria. *Indian Journal of Finance and Banking*, 1(2), 1–16. <https://doi.org/10.46281/ijfb.v1i2.85>
- Al-ahdal, W. M., & Hashim, H. A. (2022). Impact of audit committee characteristics and external audit quality on firm performance: evidence from India. *Corporate Governance (Bingley)*, 22(2), 424–445. <https://doi.org/10.1108/CG-09-2020-0420>
- Alfarez, & Marsal. (2024). *Indonesia a&M Distress Alert*. January, 1–25.
- Alfitri, D. N., Nugroho, W. S., & Nurcahyono, N. (2022). The Effect of Environment Performance, Capital Structure, and Company Size on Financial Performance. *Maksimum*, 12(2), 175. <https://doi.org/10.26714/mki.12.2.2022.175-184>
- Alzeban, A. (2020). The relationship between the audit committee, internal audit and firm performance. *Journal of Applied Accounting Research*, 21(3), 437–454. <https://doi.org/10.1108/JAAR-03-2019-0054>
- Antoro, W., Sanusi, A., & Asih, P. (2020). The Effect of Profitability, Company Size, Company Growth on Firm Value Through Capital Structure in Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 06(09), 36–43. <https://doi.org/10.31695/ijasre.2020.33876>
- Attia, E. F., Ezz Eldeen, H. hany, & Daher, S. said. (2023). Size-Threshold Effect in the Capital Structure–Firm Performance Nexus in the MENA Region: A Dynamic Panel Threshold Regression Model. *Risks*, 11(2). <https://doi.org/10.3390/risks11020023>
- Carandang, J. C., & Ferrer, R. C. (2020). Effect of environmental accounting on financial performance and firm value of listed mining and oil companies in the Philippines. *Asia-Pacific Social Science Review*, 20(1), 117–134. <https://doi.org/10.59588/2350-8329.1287>
- Damayanti, A., & Astuti, S. B. (2022). Pengaruh Green Accounting terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan dan Industri Kimia yang terdaftar di BEI Periode 2017-2020). *Relevan*, 2(2), 116–125.
- Deb, B. C., & Rahman, M. S. (2022). *The impact of environmental management accounting on environmental and fi nancial performance: empirical evidence from Bangladesh*. <https://doi.org/10.1108/JAOC-11-2021-0157>
- Devi, A., & Rohman, A. (2022). FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP

- CORPORATE ' S FINANCIAL PERFORMANCE ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur Peraih Penghargaan PROPER yang Listing di BEI Periode 2018-2020 ).* 11, 1–14.
- Dita, Eka Mutia; Ervina, D. (2021). Pengaruh Green Accounting, Kinerja Lingkungan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Performance. *Journal of Finance and Accounting Studies*, 3(3), 72–84.
- Duguleană, C., Duguleană, L., & Deszke, K. D. (2024). Financial performance and capital structure – an econometric approach for Romanian e-commerce companies during the COVID-19 pandemic. *Economic Analysis and Policy*, 83, 786–812. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2024.05.024>
- ENDIANA, I. D. M., DICRIYANI, N. L. G. M., ADIYADNYA, M. S. P., & PUTRA, I. P. M. J. S. (2020). The Effect of Green Accounting on Corporate Sustainability and Financial Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 731–738. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no12.731>
- Faizah, B. S. Q. (2020). Penerapan Green Accounting Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 94–99. <https://doi.org/10.23969/jrak.v12i2.2779>
- Fatimah, N., Agustina, Y., & Setiadi, I. (2023). The Effect of Green Accounting and Material Flow Cost Accounting on Financial Performance. *Kurs: Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan Dan Bisnis*, 8(2), 197–209.
- Freudenreich, B., Lüdeke, F., & Stefan, F. (2020). *A Stakeholder Theory Perspective on Business Models : Value Creation for Sustainability*. 3–18. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04112-z>
- Ghozali, Imam dan Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Heckenbergerová, J., & Honková, I. (2023). Capital structure analysis – theories and determinants validation based on evidence from the czech republic. *E a M: Ekonomie a Management*, 26(1), 145–164. <https://doi.org/10.15240/TUL/001/2023-1-009>
- Helda Ayuningtyas, A., & Mawardi, W. (2022). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, TANGIBILITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada perusahaan Barang Konsumen Primer yang terdaftar di bu. *Diponegoro Journal of Management*, 11(6), 1–13.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Islami, P. A. (2024). Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Green Accounting , Intellectual Capital dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. 3(5), 2266–2286.
- Kafle, N., & Regional, A. (2020). *IMPACT OF CAPITAL STRUCTURE ON FINANCIAL PERFORMANCE- EVIDENCE FROM SELECT BSE SENSEX COMPANIES DURING PRE AND POST IND AS ADOPTION.* 11(12), 693–702. <https://doi.org/10.34218/IJM.11.12.2020.064>
- Katenova, M., & Qudrat-Ullah, H. (2024). Corporate social responsibility and firm performance: Case of Kazakhstan. *Heliyon*, 10(10), e31580. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e31580>
- Khan, S., & Gupta, S. (2022). *The interplay of sustainability , corporate green accounting and fi rm fi nancial performance : a meta-analytical investigation.* <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-01-2022-0016>
- Kontuš, E., Šorić, K., & Šarlija, N. (2023). Capital structure optimization: a model of optimal capital structure from the aspect of capital cost and corporate value. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja* , 36(2). <https://doi.org/10.1080/1331677X.2022.2147565>
- Kruk, S. (2021). Impact of Capital Structure on Corporate Value—Review of Literature. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(4). <https://doi.org/10.3390/jrfm14040155>
- Lin, W., Cheah, J., Azali, M., Ann, J., & Yip, N. (2019). Does fi rm size matter ? Evidence on the impact of the green innovation strategy on corporate fi nancial performance in the automotive sector. *Journal of Cleaner Production*, 229, 974–988. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.04.214>
- Liu, L., Feng, A., & Liu, M. (2024). The effect of green innovation on corporate financial performance : Does quality matter ? *Finance Research Letters*, 62(PB), 105255.

- <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105255>
- Mansour, M., Al Zobi, M., Abu alim, S., Saleh, M. W. A., Marashdeh, Z., Marei, A., Alkhodary, D., Al-Nohood, S., & Lutfi, A. (2024). Eco-innovation and financial performance nexus: Does company size matter? *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 10(1), 100244. <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2024.100244>
- Mansour, M., Al Zobi, M. K., Al-Naimi, A., & Daoud, L. (2023). “The connection between Capital structure and performance: Does firm size matter?” *Investment Management and Financial Innovations*, 20(1), 195–206. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(1\).2023.17](https://doi.org/10.21511/imfi.20(1).2023.17)
- Maulana Sahid, I., & Henny I, D. (2023). Pengaruh Green Intellectual Capital Index, Biaya Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 273–290. <https://doi.org/10.25105/jat.v10i2.17683>
- Navira, N., & Susi Susilawati. (2023). the Role of Green Accounting and Capital Structure on Financial Performance in Manufacturing Companies. *International Journal Management and Economic*, 2(3), 24–27. <https://doi.org/10.56127/ijme.v2i3.956>
- Nguyen, T. H., & Nguyen, H. A. (2020). Capital structure and firm performance of non-financial listed companies: Cross-sector empirical evidences from Vietnam. *Accounting*, 6(2), 137–150. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2019.11.002>
- Prekazi, Y., Bajrami, R., & Hoxha, A. (2023). The impact of capital structure on financial performance. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 17(1), 1–6. <https://doi.org/10.33094/ijaefa.v17i1.1002>
- Putri, D. A., & Rafliis, R. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *JPDSH Jurnal Pendidikan Dasar Dan Sosial Humaniora*, 1(8), 700–713. <https://bajangjournal.com/index.php/JPDSH>
- Ramli, N. A., Latan, H., & Solovida, G. T. (2019). Determinants of capital structure and firm financial performance—A PLS-SEM approach: Evidence from Malaysia and Indonesia. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 71, 148–160. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2018.07.001>
- Rathnasingha, D. L. P. M., & Heiyanthuduwa, C. P. (2019). Revisiting External Pecking Order Hypothesis: Evidence from Sri Lankan Companies Capital Structure. *Journal of Financial Risk Management*, 08(04), 200–223. <https://doi.org/10.4236/jfrm.2019.84014>
- Santosa, C. W., Fahma, F., & Damayanti, R. W. (2022). *The Effect of Halal Certification on Logistic Performance and Financial Performance ( Case Study : Processed Meat and Cowhide SMEs in Surakarta )*. 24(2), 117–128. <https://doi.org/10.9744/jti.24.2.117-128>
- Sari, T. A. M., & Ainun, M. B. (2024). Financial Resources and Firm Performance. *Owner*, 8(3), 2092–2102. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2289>
- Shyam-Sunder, L., & Myers, S. C. (1999). Testing Static Trade-off Against Pecking Order Models of Capital Structure. *National Bureau of Economic Research*, 84(April), 487–492.
- Vena Windaputri, B., & Muharam, D. H. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2020). *Diponegoro Journal of Management*, 11(1), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>
- Zhao, X., & Zhang, H. (2024). How does ESG performance determine the level of specific financing in capital structure? New insights from China. *International Review of Financial Analysis*, 95(PC), 103508. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103508>
- Zhao, Y., Ahmad, S., & Asia, S. (2024). *Heliyon Green process innovation , green product innovation , leverage , and corporate financial performance ; evidence from system GMM*. 10(February), 1–15.