

skripsi ninik 222010300083

ID : ac3c20a083b01ea03d5d113b8b2f86719dc44c7a



|                                            |                                  |
|--------------------------------------------|----------------------------------|
| File name : skripsi ninik 222010300083.txt | Submitter : UMSIDA Perpustakaan  |
| Original file size : 150.38 KB             | Submission date : July 1, 2026   |
| Number of words : 6,710                    | Upload type : interface          |
|                                            | analysis end date : July 1, 2026 |

 Summary (section 1/3)

Location of suspect texts in the document :



Included in the suspicious text score :

 Similarities 6%

Passages with similarities to sources found in different collections.



 AI detection 2%

Texts with stylistically similar formulations to AI-generated text.  
This rate is an indicator, not proof. Check with the author that he/she has mastered the knowledge mentioned in the document.



 Unrecognized languages 5%

Passages in which some of the vocabulary used is not part of the language dictionary. This may be an attempt by the author to modify the text to make detection impossible.



Not included in the percentage of suspicious texts :

 Texts between quotes 0%

Passages between quotation marks, often revealing a quotation.

### Similarities

Passages with similarities to sources found in different collections.

6%



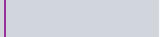
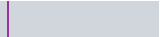
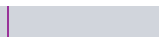
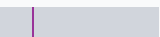
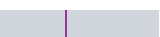
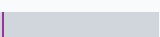
Main source detected

| No. |  | Description                                                                                                                                                            | Similarities | Locations              |
|-----|--|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|------------------------|
| 1   |  | <b>The Role of Audit Quality in Moderating the Effect of Audit delay,...</b><br>archive.umsida.ac.id/index.php/archive/preprint/download/11030/79765 <a href="#">↗</a> | 1%           | <div><div></div></div> |
| 2   |  | <b>PENGARUH KOMITE AUDIT, DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN,...</b><br>doi.org/10.25105/jet.v3i2.18026 <a href="#">↗</a>                                                      | 1%           | <div><div></div></div> |
| 3   |  | <b>Analisis Pengaruh Pengungkapan Lingkungan, Sosial dan Tata...</b><br>doi.org/10.62710/a7wrab58 <a href="#">↗</a>                                                    | <1%          | <div><div></div></div> |
| 4   |  | <b>jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id</b><br>jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/4025/40... <a href="#">↗</a>                                     | <1%          | <div><div></div></div> |

|   |  |                                                                                                                                           |     |                        |
|---|--|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|------------------------|
| 7 |  | <b>PENGARUH GREEN ACCOUNTING DAN STRUKTUR MODAL...</b><br>ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/51022 <a href="#">↗</a> | <1% | <div><div></div></div> |
|---|--|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|------------------------|

Source with incidental similarities

| No. |  | Description                                                                                                                                               | Similarities | Locations              |
|-----|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|------------------------|
| 5   |  | <b>ARTIKEL DIANA BAB 1-5 REV 1</b> #28ca7a<br>🔒 Comes from my group                                                                                       | <1%          | <div><div></div></div> |
| 6   |  | <b>Document from another user</b> #04ae6b<br>🔒 Comes from another group                                                                                   | <1%          | <div><div></div></div> |
| 8   |  | <b>sihojurnal.com</b><br>sihojurnal.com/index.php/jukoni/article/download/1535/1290 <a href="#">↗</a>                                                     | <1%          | <div><div></div></div> |
| 9   |  | <b>Pengaruh penerapan green accounting dan komite audit...</b><br>ejournal.imperiuminstitute.org/index.php/AKURASI/article/download/... <a href="#">↗</a> | <1%          | <div><div></div></div> |
| 10  |  | <b>lgdpublishing.org</b><br>lgdpublishing.org/index.php/birev/article/download/156/138 <a href="#">↗</a>                                                  | <1%          | <div><div></div></div> |
| 11  |  | <b>pdfs.semanticscholar.org</b><br>pdfs.semanticscholar.org/6b21/af1fc8a0823f0265b2ae15c1522425e242... <a href="#">↗</a>                                  | <1%          | <div><div></div></div> |
| 12  |  | <b>jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id</b><br>jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/5654/56... <a href="#">↗</a>                        | <1%          | <div><div></div></div> |

| No. |                                                                                   | Description                                                                                                                                    | Similarities | Locations                                                                           |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| 13  |  | <b>PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, UKURAN...</b><br>repository.unissula.ac.id/33915/1/Akuntansi_31402000080_fullpdf.pdf <a href="#">↗</a> | <1%          |  |
| 14  |  | <b>Pengaruh Penerapan Green Accounting, dan Corporate Social...</b><br>doi.org/10.31933/e24s8t25 <a href="#">↗</a>                             | <1%          |  |
| 15  |  | <b>cibinstitute.id</b><br>cibinstitute.id/index.php/musytari/article/download/3720/3267/10749 <a href="#">↗</a>                                | <1%          |  |
| 16  |  | <b>repository.unpas.ac.id</b><br>repository.unpas.ac.id/82170/1/Jurnal%20tesis%20-%20Lisna%20Adisti... <a href="#">↗</a>                       | <1%          |  |
| 17  |  | <b>PENGARUH PENERAPAN ENVIRONMENTAL MANAGEMENT...</b><br>doi.org/10.70248/jakpt.v3i3.3531 <a href="#">↗</a>                                    | <1%          |  |
| 18  |  | <b>media.neliti.com</b><br>media.neliti.com/media/publications/617240-pengaruh-return-on-asse... <a href="#">↗</a>                             | <1%          |  |
| 19  |  | <b>Pengaruh Struktur Modal, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan...</b><br>doi.org/10.37385/ceej.v7i1.10051 <a href="#">↗</a>                       | <1%          |  |
| 20  |  | <b>Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Leverage Terhadap Nil...</b><br>doi.org/10.62017/jimea.v1i3.1256 <a href="#">↗</a>                  | <1%          |  |

2 | Page

Page | 2

## ***Determination of Financial Performance: The Role of Capital Structure, Leverage, and Green Accounting with Independent Board as a Moderating Variable in LQ45 Companies***

### **Determinasi Kinerja Keuangan: Peran Struktur Modal, Leverage, dan Green Accounting dengan Independent Board sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan LQ45**

1, Sarwenda Biduri<sup>2</sup>

1Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

2Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

\*Email Penulis Korespondensi: sarwendabiduri@umsida.ac.id

**Abstrack.** This study aims to analyze the effect of Capital Structure, Leverage, and Green Accounting on financial performance, with the Independent Board as a moderating variable in LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. This research employed a quantitative approach using secondary data obtained from companies' annual reports and financial statements. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 117 observations after eliminating outlier data. The data were analyzed using Moderated Regression Analysis (MRA) with the assistance of SPSS software. The results show that Capital Structure and Green Accounting have no significant effect on financial performance, while Leverage has a negative and significant effect on financial performance. Furthermore, the Independent Board weakens the effect of Capital Structure on financial performance, strengthens the effect of Leverage on financial performance, but does not moderate the effect of Green Accounting on financial performance. These findings indicate that Independent Board supervision plays an important role in controlling corporate financing policies, particularly in managing debt usage to prevent excessive financial risk.

**Keywords** - Capital Structure, Leverage, Green Accounting, financial performance, Independent Board

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal, Leverage, dan Green Accounting terhadap kinerja keuangan dengan Independent Board sebagai variabel moderasi pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 117 data observasi setelah eliminasi outlier. Teknik analisis yang digunakan adalah Moderated Regression Analysis (MRA) dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal dan Green Accounting tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Selain itu, Independent Board memperlemah pengaruh Struktur Modal terhadap kinerja keuangan, memperkuat pengaruh Leverage terhadap kinerja keuangan, tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh Green Accounting terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengawasan dewan independen berperan penting dalam mengendalikan kebijakan pendanaan perusahaan agar penggunaan utang tidak menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan.

**Kata kunci:** Struktur Modal, Leverage, Green Accounting, kinerja keuangan, Independent Board

## **I. PENDAHULUAN**

Kinerja keuangan menjadi elemen krusial bagi perusahaan karena digunakan untuk mengukur sejauh mana keberhasilan yang dicapai dalam periode tertentu. Kinerja keuangan dapat dimaknai sebagai hasil atau prestasi yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu yang mencerminkan kondisi keuangan, baik dalam keadaan sehat maupun kurang baik. Hal ini juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional guna mencapai visi dan misi yang telah ditetapkan. Evaluasi kinerja keuangan biasanya dilakukan melalui laporan keuangan perusahaan yang dianalisis menggunakan rasio keuangan [1]. Laporan keuangan merupakan media yang

menyajikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu, sehingga dapat digunakan untuk menilai performa keuangan perusahaan. Di antara berbagai informasi yang tersedia, laba menjadi fokus utama yang paling diperhatikan oleh para pengguna laporan keuangan sebagai indikator keberhasilan perusahaan [2]. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan ROA sebagai indikator utama dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Pencapaian laba dan kinerja keuangan yang optimal sangat bergantung pada bagaimana manajemen mengelola sumber daya dan pendanaannya. Dalam konteks ini, struktur modal dan *Leverage* menjadi faktor penting yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi antara sumber pendanaan yang berasal dari utang dan ekuitas [3]. Komposisi struktur modal yang optimal mampu meningkatkan efisiensi biaya modal serta mendorong peningkatan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, struktur modal yang tidak seimbang dapat meningkatkan risiko keuangan serta menurunkan kinerja perusahaan. *Leverage* sebagai bagian dari struktur modal mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai aktivitas operasionalnya [4]. Penggunaan *Leverage* yang tinggi dapat meningkatkan potensi keuntungan melalui efek pengungkit, namun di sisi lain juga meningkatkan risiko kebangkrutan akibat beban bunga yang harus ditanggung perusahaan secara tetap.

Selain faktor keuangan, perkembangan paradigma bisnis modern menuntut perusahaan untuk memperhatikan aspek keberlanjutan melalui penerapan *Green Accounting*. *Green Accounting* merupakan pendekatan akuntansi yang memasukkan biaya lingkungan dan dampak ekologis ke dalam sistem pelaporan keuangan perusahaan [5]. Penerapan *Green Accounting* tidak hanya bertujuan untuk memenuhi tanggung jawab sosial perusahaan, tetapi juga untuk meningkatkan efisiensi operasional melalui pengelolaan sumber daya yang lebih ramah lingkungan. Perusahaan yang menerapkan *Green Accounting* cenderung memiliki citra yang lebih baik di mata investor dan masyarakat, sehingga berpotensi meningkatkan kinerja keuangan dalam jangka panjang [6]. Namun demikian, pengaruh *Green Accounting* terhadap kinerja keuangan masih menunjukkan hasil yang beragam dalam penelitian empiris, sehingga memerlukan kajian lebih lanjut. Kondisi tersebut menjadi semakin relevan ketika dikaitkan dengan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan LQ45 merupakan perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar dan tingkat likuiditas saham yang tinggi, sehingga memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional [7]. Meskipun demikian, besarnya skala perusahaan tidak selalu menjamin kemampuan dalam menghasilkan kinerja keuangan yang optimal. Realitas di pasar menunjukkan bahwa perusahaan besar tetap menghadapi risiko finansial akibat kesalahan dalam pengelolaan struktur modal, penggunaan *Leverage* yang berlebihan, serta kurang optimalnya penerapan prinsip keberlanjutan [8]. Oleh karena itu, diperlukan pengelolaan yang tepat dan pengawasan yang efektif agar perusahaan mampu mempertahankan stabilitas kinerja keuangan.

Dalam perspektif teori, penelitian ini didasarkan pada agency theory dan trade-off theory. Agency theory menjelaskan adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dalam pengambilan keputusan, termasuk dalam kebijakan pendanaan dan penerapan praktik keberlanjutan [9]. Sementara itu, trade-off theory menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan tingkat *Leverage* yang optimal dengan mempertimbangkan manfaat pajak dari penggunaan utang serta risiko kebangkrutan yang mungkin timbul [8]. Dalam konteks ini, mekanisme tata kelola perusahaan menjadi sangat penting untuk memastikan bahwa keputusan yang diambil oleh manajemen tetap selaras dengan kepentingan pemegang saham. Salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang memiliki peran penting adalah *Independent Board*. [10]. Keberadaan *Independent Board* diharapkan mampu meningkatkan kualitas pengawasan terhadap kebijakan manajemen, khususnya dalam pengambilan keputusan terkait struktur modal, *Leverage*, dan penerapan *Green Accounting*. Dengan adanya pengawasan yang efektif, perusahaan dapat meminimalkan konflik keagenan serta meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan perusahaan [11].

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, hubungan antara struktur modal, *Leverage*, dan *Green Accounting* terhadap kinerja keuangan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa struktur modal dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, baik secara positif maupun negatif, tergantung pada kondisi perusahaan dan tingkat penggunaan utang [12], [13]. Di sisi lain, *Green Accounting* dalam beberapa penelitian terbukti mampu meningkatkan kinerja keuangan, namun terdapat pula penelitian yang menunjukkan bahwa pengaruhnya tidak signifikan [14]. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya research gap yang perlu diteliti lebih lanjut, terutama dengan mempertimbangkan peran variabel moderasi dalam menjelaskan hubungan antar variabel tersebut. Adanya inkonsistensi tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara kebijakan pendanaan, keberlanjutan, dan kinerja keuangan belum sepenuhnya dipahami secara komprehensif, terutama pada perusahaan besar seperti yang tergabung dalam indeks LQ45. Dalam kondisi tertentu, perusahaan dapat meningkatkan *Leverage* untuk mendukung ekspansi usaha, namun hal tersebut dapat menimbulkan tekanan finansial apabila tidak diimbangi dengan pengelolaan yang baik [15]. Selain itu, penerapan *Green Accounting* yang belum optimal juga dapat menyebabkan perusahaan tidak memperoleh manfaat maksimal dari aspek keberlanjutan [16]. Oleh karena itu, diperlukan peran mekanisme tata kelola perusahaan yang mampu mengawasi dan mengarahkan kebijakan tersebut secara efektif.

Penelitian ini memiliki kebaruan (novelty) dengan menguji pengaruh struktur modal, *Leverage*, dan *Green Accounting* terhadap kinerja keuangan secara parsial, bukan secara simultan seperti yang dilakukan dalam penelitian sebelumnya. Pendekatan parsial ini memungkinkan analisis yang lebih mendalam terhadap kontribusi masing-masing variabel independen terhadap kinerja keuangan. Selain itu, penelitian ini menempatkan *Independent Board* sebagai variabel moderasi yang berfungsi untuk memperkuat atau memperlemah hubungan antara masing-masing variabel independen dengan kinerja keuangan. Integrasi antara variabel keuangan dan keberlanjutan dengan pendekatan parsial serta penggunaan *Independent Board* sebagai variabel moderasi pada perusahaan LQ45 menjadi nilai tambah yang membedakan penelitian ini dari penelitian terdahulu. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih spesifik dan komprehensif mengenai determinasi kinerja keuangan dalam konteks tata kelola perusahaan dan keberlanjutan. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, *Leverage*, dan *Green Accounting* terhadap kinerja keuangan dengan *Independent Board* sebagai variabel moderasi pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dalam pengembangan ilmu akuntansi dan keuangan serta memberikan implikasi praktis bagi manajemen, investor, dan regulator dalam mengambil keputusan yang lebih efektif, hati-hati, dan berkelanjutan.

## Pengembangan Hipotesis

### Struktur Modal dan Kinerja Keuangan

Berdasarkan *Trade-Off Theory*, struktur modal yang optimal melalui penggunaan utang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan karena adanya manfaat pajak (*tax shield*) serta tambahan sumber pendanaan untuk mendukung ekspansi usaha dan peningkatan profitabilitas [17]. Selain itu, dalam perspektif *Agency Theory*, penggunaan utang dapat mengurangi konflik keagenan dengan mendorong manajer untuk bekerja lebih efisien akibat adanya kewajiban pembayaran bunga. Namun demikian, apabila proporsi utang berada pada tingkat yang moderat dan dikelola secara efisien, perusahaan berpotensi meningkatkan *Return on Assets* maupun *return on equity* melalui pemanfaatan dana eksternal untuk kegiatan produktif [18]. Sebaliknya, struktur modal yang terlalu agresif dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan fleksibilitas keuangan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi. Oleh karena itu, efektivitas struktur modal dalam meningkatkan kinerja keuangan sangat bergantung pada kemampuan manajemen dalam menentukan kombinasi sumber pendanaan yang optimal. Berdasarkan pertimbangan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Secara empiris, hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan menunjukkan hasil yang beragam, yaitu dapat bersifat positif, negatif, maupun non-linear tergantung kondisi perusahaan dan lingkungan ekonomi [19]. Penelitian [20], [21] menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian [10] menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis:

#### H1: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

### *Leverage* dan Kinerja Keuangan

Berdasarkan *Trade-Off Theory*, penggunaan *Leverage* (utang) memungkinkan perusahaan memperoleh manfaat *tax shield* yang dapat meningkatkan profitabilitas dan kinerja keuangan apabila dikelola secara optimal, namun, tingkat utang yang terlalu tinggi akan meningkatkan *financial risk* dan beban bunga sehingga berpotensi menurunkan laba perusahaan. Selain itu, dalam perspektif *Agency Theory*, *Leverage* dapat berfungsi sebagai mekanisme pengawasan terhadap manajemen karena adanya kewajiban pembayaran utang [13], tetapi di sisi lain juga dapat memicu *financial distress* apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Selain itu, *Leverage* juga dapat meningkatkan *discipline effect* terhadap manajemen karena adanya tekanan untuk menghasilkan arus kas yang stabil guna memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang. Kondisi ini dapat mendorong perusahaan untuk lebih selektif dalam mengambil keputusan investasi sehingga proyek yang dipilih cenderung memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Namun, apabila perusahaan mengalami penurunan pendapatan atau ketidakstabilan arus kas, tingkat *Leverage* yang tinggi justru dapat memperburuk kondisi keuangan dan menurunkan kinerja perusahaan [22]. Oleh karena itu, hubungan antara *Leverage* dan kinerja keuangan sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko serta menjaga keseimbangan antara manfaat dan biaya penggunaan utang. Berdasarkan pertimbangan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian [23], [24] menunjukkan hasil bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sementara penelitian [25], [26] menunjukkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan landasan teoretis dan bukti empiris tersebut, maka dirumuskan hipotesis:

#### H2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

### *Green Accounting* dan Kinerja Keuangan

Berdasarkan *stakeholder theory* dan *legitimacy theory*, penerapan *Green Accounting* mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan yang mampu meningkatkan kepercayaan stakeholder, memperkuat reputasi perusahaan, serta menarik minat investor yang semakin memperhatikan aspek keberlanjutan, sehingga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Secara operasional, *Green Accounting* mendorong perusahaan untuk mengidentifikasi, mengukur, dan mengendalikan biaya lingkungan seperti pengelolaan limbah, efisiensi energi, dan penggunaan sumber daya, sehingga dapat menekan biaya operasional dan meningkatkan profitabilitas [27]. Selain itu, dalam perspektif *resource-based view (RBV)*, penerapan *Green Accounting* dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif karena perusahaan mampu beroperasi lebih efisien dan berkelanjutan dibandingkan pesaingnya. Meskipun membutuhkan biaya awal yang relatif tinggi, manfaat jangka panjang berupa efisiensi biaya, peningkatan citra perusahaan, serta dukungan pasar diyakini mampu meningkatkan kinerja keuangan. Penelitian [28] menunjukkan bahwa *Green Accounting* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan penelitian [29] menunjukkan bahwa *Green Accounting* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan landasan teoretis dan bukti empiris tersebut, maka dirumuskan hipotesis:

### **H3: *Green Accounting* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan**

#### ***Independent Board*, Struktur Modal dan Kinerja Keuangan**

Keberadaan dewan komisaris independen sebagai bagian dari *Good Corporate Governance* berperan penting dalam meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap kebijakan manajemen, termasuk dalam pengelolaan struktur modal. Berdasarkan *Agency Theory*, pengawasan oleh pihak independen dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer, pemegang saham, dan kreditur, sehingga keputusan penggunaan utang menjadi lebih optimal dan tidak bersifat oportunistik [30]. Dalam konteks *Trade-Off Theory*, penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui manfaat pajak (*tax shield*), namun risiko keuangan juga meningkat apabila utang berlebihan [31]. Oleh karena itu, keberadaan *Independent Board* mampu memastikan bahwa struktur modal digunakan secara efisien sehingga dampaknya terhadap kinerja keuangan menjadi lebih positif. Penelitian [14] membuktikan bahwa *Independent Board* memperkuat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Namun penelitian [32] dan [33] menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan, khususnya dewan komisaris independen, dapat memperlemah hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis:

### **H4: *Independent Board* memoderasi pengaruh positif Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan.**

#### ***Independent Board*, Leverage dan Kinerja Keuangan**

Berdasarkan *Trade-Off Theory*, penggunaan *Leverage* dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui manfaat *tax shield* dan tambahan pendanaan untuk ekspansi usaha, namun tingkat utang yang tinggi juga meningkatkan *financial risk* yang berpotensi menurunkan profitabilitas. Dalam perspektif *Agency Theory*, *Leverage* dapat berfungsi sebagai mekanisme disiplin bagi manajemen karena adanya kewajiban pembayaran bunga. Peran *Independent Board* sebagai bagian dari mekanisme *corporate governance* menjadi penting dalam mengawasi kebijakan pendanaan perusahaan. Dewan komisaris independen yang efektif dapat memastikan bahwa keputusan penggunaan utang dilakukan secara hati-hati, transparan, dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa *Independent Board* dapat memperlemah pengaruh negatif *Leverage* terhadap kinerja keuangan dengan meningkatkan fungsi monitoring dan mengurangi potensi pengambilan risiko yang berlebihan oleh manajemen, sehingga dampak buruk utang yang tinggi terhadap profitabilitas dapat diminimalkan. Penelitian [34] membuktikan bahwa *Independent Board* memperkuat pengaruh *Leverage* terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian [32] menunjukkan bahwa *Independent Board* memperlemah pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan. Berdasarkan landasan teoritis dan bukti empiris tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis:

### **H5: *Independent Board* memoderasi pengaruh positif *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan**

#### ***Independent Board*, *Green Accounting* dan Kinerja Keuangan**

Berdasarkan *stakeholder theory* dan *legitimacy theory*, penerapan *Green Accounting* dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui peningkatan reputasi perusahaan, kepercayaan investor, serta efisiensi operasional. Namun, efektivitas penerapan *Green Accounting* sangat bergantung pada kualitas pengawasan dan tata kelola perusahaan. Dalam perspektif *agency theory*, terdapat potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, khususnya dalam implementasi kebijakan lingkungan yang sering kali memerlukan biaya awal yang cukup besar [35]. Dalam kondisi ini, peran *Independent Board* menjadi krusial sebagai mekanisme pengawasan untuk memastikan bahwa penerapan *Green Accounting* dilakukan secara optimal, transparan, dan tidak disalahgunakan untuk kepentingan manajerial semata.

Dewan komisaris independen yang efektif dapat mendorong manajemen untuk mengimplementasikan praktik *Green Accounting* secara efisien sehingga manfaat ekonominya, seperti efisiensi biaya dan peningkatan citra perusahaan, dapat terealisasi dan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan [36]. Penelitian [14] penelitian menunjukkan bahwa *Independent Board* mampu memperkuat hubungan antara praktik keberlanjutan dan kinerja keuangan melalui peningkatan fungsi monitoring dan kualitas pengambilan keputusan, meskipun terdapat pula penelitian yang menunjukkan hasil yang tidak konsisten

#### **H6: *Independent Board* memoderasi pengaruh positif *Green Accounting* terhadap Kinerja Keuangan.**

Struktur Modal  
X1  
Leverage  
X2  
Kinerja Keuangan  
Y  
Green Accounting  
X3  
Independent Board  
Z  
H6  
H5  
H4  
H3  
H2  
H1

**Gambar 1 Kerangka Konsep Penelitian**

## **II. METODE**

### **Jenis Penelitian dan Sumber Data**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ( [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) ). Objek penelitian adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI selama periode pada akhir periode tahun 2024, yang sekaligus menjadi populasi penelitian. Instrumen yang digunakan berupa dokumentasi laporan tahunan (*annual report*) perusahaan.

### **Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 45 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada akhir tahun 2024. Penentuan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* , yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Berdasarkan proses seleksi, terdapat 3 perusahaan yang tidak menerbitkan *annual report* secara lengkap selama periode 2021–2024, sehingga jumlah perusahaan berkurang menjadi 42 perusahaan. Selanjutnya, sebanyak 8 perusahaan dieliminasi karena tidak mengungkapkan biaya CSR dalam laporan tahunannya, sehingga diperoleh 34 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama empat tahun, yaitu 2021–2024, jumlah data awal yang diperoleh adalah 136 data observasi. Namun, setelah dilakukan identifikasi terhadap data yang terindikasi *outlier* , sebanyak 15 data dikeluarkan dari proses analisis. Dengan demikian, jumlah data pengamatan akhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah 121 sampel penelitian.

**Tabel 1 Kriteria Pemilihan sampel**

| No | Kriteria Sampel | Jumlah |
|----|-----------------|--------|
|    |                 |        |

|   |                                                                          |            |
|---|--------------------------------------------------------------------------|------------|
| 1 | Perusahaan yang terdaftar indeks LQ45 pada akhir periode tahun 2024      | 45         |
| 2 | Perusahaan yang tidak menerbitkan <i>annual report</i> periode 2021-2024 | (3)        |
| 3 | Perusahaan yang tidak menulis Biaya CSR                                  | (8)        |
|   | Jumlah Sampel Sesuai Kriteria                                            | 34         |
|   | Periode Penelitian 2021-2024 (x 4 tahun)                                 | 136        |
|   | Data yang terindikasi o <i>utlier</i>                                    | (19)       |
|   | <b>Jumlah Data Pengamatan</b>                                            | <b>117</b> |

Sumber: BEI, data diolah

### Identifikasi dan Indikator Variabel

Penelitian ini mempunyai variabel independen Struktur Modal, *Leverage*, dan *Green Accounting* dengan variabel dependen Kinerja Keuangan dan variabel moderasi *Independent Board*. Definisi operasional variabel dijelaskan dalam tabel berikut:

**Tabel 2 Definisi Operasional & Indikato Variabel**

| Variabel                     | Definisi                                                                                                                                                                         | Indikator |
|------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Kinerja Keuangan (Y)</b>  | Kinerja keuangan adalah hasil analisis untuk menilai sejauh mana perusahaan menjalankan pengelolaan keuangan sesuai standar akuntansi yang berlaku, seperti SAK atau GAAP [37].  |           |
| <b>Struktur Modal (X1)</b>   | Struktur modal membandingkan proporsi utang dan modal sendiri sebagai sumber pendanaan perusahaan. Kualitas struktur modal ini akan memengaruhi kondisi keuangan perusahaan[33]. |           |
| <b>Leverage (X2)</b>         | <i>Leverage</i> merupakan rasio utang terhadap ekuitas yang menunjukkan proporsi pembiayaan perusahaan melalui utang [39].                                                       |           |
| <b>Green Accounting (X3)</b> | <i>Green Accounting</i> didefinisikan sebagai upaya perusahaan dalam mengintegrasikan aspek-aspek lingkungan ke dalam analisis biaya dan rmanfaat[14].                           |           |
| <b>Independent Board (Z)</b> | komisaris independen adalah anggota komisaris yang tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan anggota komisaris lainnya, anggota dewan direksi, dan pemegang saham pengendali [2]. |           |
|                              |                                                                                                                                                                                  |           |

Sumber: Diolah Peneliti

### Metode Analisis Data

#### Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi.

#### Uji Normalitas

Uji normalitas adalah proses untuk mengevaluasi apakah residual (error) dari model regresi berdistribusi normal, karena jika distribusi residual menyimpang jauh dari normal maka hasil uji statistik seperti *t* dan *F* bisa tidak valid dan kesimpulan penelitian menjadi kurang akurat [42].



## Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mendeteksi apakah terdapat hubungan linear yang kuat antar variabel independen dalam model regresi, karena multikolinearitas yang tinggi dapat membuat estimasi koefisien regresi menjadi tidak stabil dan menyulitkan interpretasi pengaruh masing-masing variabel bebas [42].

## Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah varians error dalam model regresi adalah konstan di semua tingkat variabel independen, ketidakkonstanan varians ( *heteroskedastisitas* ) menyebabkan estimator OLS menjadi tidak efisien dan standar error bisa bias sehingga uji signifikansi menjadi tidak dapat diandalkan [42].

## Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan khususnya pada data runtun waktu untuk mengetahui apakah residual model regresi saling berkorelasi antar observasi yang berurutan, karena adanya autokorelasi berarti error tidak independen dan estimasi parameter meskipun tidak bias bisa menghasilkan standar error yang salah sehingga hipotesis statistik terganggu [42].

## Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model regresi dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 (X_1 * Z) + \beta_5 (X_2 * Z) + \beta_6 (X_3 * Z) + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : Kinerja Keuangan

$\alpha$  : Konstanta\*

$\beta_1$ -  $\beta_6$  : Koefisien Regresi Variabel

X1 : Struktur Modal

X2 : *Leverage*

X3 : *Green Accounting*

Z : *Independent Board*

$\varepsilon$  : Error term (faktor lain di luar model).

## Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen dalam suatu model regresi, nilai R<sup>2</sup> berkisar antara 0 sampai 1, di mana semakin mendekati 1 berarti semakin besar proporsi variasi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas dalam model tersebut [12].

## Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan tahap yang dilakukan untuk mengetahui diterima atau ditolaknyanya hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian. Pada penelitian ini, pengujian dilakukan dengan menggunakan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menganalisis pengaruh variabel independen, yaitu struktur modal, *leverage* , dan *green accounting* terhadap variabel dependen, yaitu kinerja keuangan, dengan *independent board* sebagai variabel moderasi. Pengujian dilakukan secara parsial dengan melihat nilai signifikansi masing-masing variabel. Apabila nilai signifikansi < 0,05, maka hipotesis diterima, yang berarti variabel yang diuji memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi > 0,05, maka hipotesis ditolak, sehingga variabel tersebut dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan [12].

## BAB III HASIL DAN PEMBAHASAN

### HASIL PENELITIAN

#### Uji Statistik Deskriptif

Hasil Uji Statistik Deskriptif pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

| Descriptive Statistics |     |         |          |           |                |
|------------------------|-----|---------|----------|-----------|----------------|
|                        | N   | Minimum | Maximum  | Mean      | Std. Deviation |
| Struktur Modal         | 117 | .00078  | 29.23608 | 2.4621622 | 3.70233704     |
| Leverage               | 117 | .000437 | .966927  | .52624410 | .228652521     |
| Green Accounting       | 117 | .00020  | .71060   | .0386108  | .10004754      |
| Kinerja Keuangan       | 117 | .00094  | .15607   | .0503486  | .03697433      |
| Independent Board      | 117 | .40000  | 2.50000  | 1.3256005 | .55788498      |
| Valid N (listwise)     | 117 |         |          |           |                |

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Hasil uji statistik deskriptif memberikan informasi dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini dengan menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Dalam penelitian ini, hasil uji statistik deskriptif dari 117 data sampel menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (X1) memiliki nilai minimum 0,00078, maksimum 29,23608, rata-rata 2,4621622, dan standar deviasi 3,70233704. Nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan nilai rata-rata mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan memiliki tingkat variasi yang cukup tinggi antar perusahaan. Variabel *Leverage* (X2) memiliki nilai minimum 0,000437, maksimum 0,966927, rata-rata 0,52624410, dan standar deviasi 0,228652521, yang mengindikasikan bahwa tingkat *leverage* perusahaan dalam sampel relatif bervariasi, namun masih berada pada tingkat penyebaran data yang tidak terlalu tinggi. Sementara itu, variabel *Green Accounting* (X3) memiliki nilai minimum 0,00020, maksimum 0,71060, rata-rata 0,0386108, dan standar deviasi 0,10004754, yang mengindikasikan bahwa penerapan *green accounting* pada perusahaan sampel masih relatif rendah dan memiliki variasi antar perusahaan. Variabel Kinerja Keuangan (Y) memiliki nilai minimum 0,00094, maksimum 0,15607, rata-rata 0,0503486, dan standar deviasi 0,03697433, yang mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam sampel cenderung relatif rendah dengan penyebaran data yang tidak terlalu besar. Adapun variabel *Independent Board* (Z) memiliki nilai minimum 0,40000, maksimum 2,50000, rata-rata 1,3256005, dan standar deviasi 0,55788498, yang mengindikasikan bahwa keberadaan atau proporsi dewan independen bervariasi cukup besar antar perusahaan. Secara umum, variabel Struktur Modal (X1) menunjukkan tingkat variasi data yang paling tinggi dibandingkan variabel lainnya, sedangkan variabel Kinerja Keuangan (Y) memiliki penyebaran data yang relatif lebih rendah.

#### Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data pada variabel independen dan variabel dependen dalam model regresi memiliki distribusi yang normal. Pada penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov (K-S). Hasil pengujian normalitas tersebut disajikan sebagai berikut:

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test |                         |
|------------------------------------|-------------------------|
|                                    | Unstandardized Residual |

|                                               |                       |                  |
|-----------------------------------------------|-----------------------|------------------|
| <u>N</u>                                      | <u>117</u>            |                  |
| <u>Normal Parametersa,b</u>                   | <u>Mean</u>           | <u>.0000000</u>  |
|                                               | <u>Std. Deviation</u> | <u>.03366309</u> |
| <u>Most Extreme Differences</u>               | <u>Absolute</u>       | <u>.082</u>      |
|                                               | <u>Positive</u>       | <u>.082</u>      |
|                                               | <u>Negative</u>       | <u>-.051</u>     |
| <u>Test Statistic</u>                         | <u>.082</u>           |                  |
| <u>Asymp. Sig. (2-tailed)</u>                 | <u>.053c</u>          |                  |
| <u>a. Test distribution is Normal.</u>        |                       |                  |
| <u>b. Calculated from data.</u>               |                       |                  |
| <u>c. Lilliefors Significance Correction.</u> |                       |                  |

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas**

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*, diperoleh jumlah data sebanyak 117 dengan nilai *Test Statistic* sebesar 0,082 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,053. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan, yaitu 0,05 atau  $0,053 > 0,05$ . Hal ini mengindikasikan bahwa data *residual* dalam model penelitian berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi normalitas, sehingga data layak untuk dianalisis lebih lanjut menggunakan analisis regresi.

### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Multikolinearitas terjadi apabila dua atau lebih variabel independen saling berkorelasi kuat, sehingga dapat memengaruhi kestabilan estimasi koefisien regresi dan menyebabkan hasil analisis menjadi kurang akurat. Oleh karena itu, pengujian multikolinearitas perlu dilakukan untuk memastikan bahwa setiap variabel independen memberikan informasi yang berbeda dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil pengujian multikolinearitas disajikan pada tabel berikut:

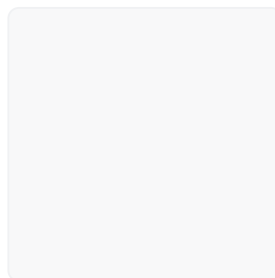
**Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas**

| Coefficientsa                  |                             |                           |      |       |                         |           |      |       |
|--------------------------------|-----------------------------|---------------------------|------|-------|-------------------------|-----------|------|-------|
| Model                          | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t    | Sig.  | Collinearity Statistics |           |      |       |
|                                | B                           | Std. Error                | Beta |       |                         | Tolerance | VIF  |       |
| 1                              | (Constant)                  | .065                      | .013 |       | 4.986                   | .000      |      |       |
|                                | Struktur Modal              | .000                      | .001 | -.041 | -.310                   | .757      | .415 | 2.411 |
|                                | Leverage                    | -.049                     | .019 | -.304 | -2.550                  | .012      | .506 | 1.975 |
|                                | Green Accounting            | -.056                     | .036 | -.151 | -1.538                  | .127      | .750 | 1.334 |
|                                | Independent Board           | .011                      | .006 | .165  | 1.783                   | .077      | .843 | 1.186 |
| a. Dependent Variable: Kinerja |                             |                           |      |       |                         |           |      |       |

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 5, seluruh variabel independen dan variabel moderasi memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* ( *VIF* ) < 10. Variabel Struktur Modal (X1) memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,415 dan *VIF* sebesar 2,411, yang mengindikasikan bahwa Struktur Modal tidak memiliki hubungan korelasi yang kuat dengan variabel independen lainnya. Variabel *Leverage* (X2) memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,506 dan *VIF* sebesar 1,975, yang menunjukkan bahwa tingkat korelasi antarvariabel masih berada dalam batas yang dapat diterima. Sementara itu, variabel *Green Accounting* (X3) memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,750 dan *VIF* sebesar 1,334, yang mengindikasikan bahwa variabel ini tidak mengalami gejala multikolinearitas. Adapun variabel *Independent Board* (Z) memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,843 dan *VIF* sebesar 1,186, yang menunjukkan bahwa variabel moderasi tersebut juga terbebas dari masalah multikolinearitas. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi, sehingga model layak digunakan untuk menjelaskan Kinerja Keuangan.

#### c. Uji Heteroskedastisitas



Hasil Uji Heteroskedastisitas disajikan pada tabel berikut:

Sumber: Data diolah oleh SPSS

#### Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Gambar 2, terlihat bahwa titik-titik pada scatterplot menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Pola penyebaran titik juga tidak membentuk pola tertentu, seperti mengerucut, melebar, atau bergelombang. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Dengan demikian, model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi heteroskedastisitas dan layak digunakan untuk menjelaskan variabel dependen.

#### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara residual pada suatu periode dengan residual pada periode sebelumnya dalam model regresi. Pengujian ini dilakukan untuk memastikan bahwa residual bersifat independen sehingga model regresi yang digunakan dapat menghasilkan estimasi yang akurat. Hasil uji autokorelasi disajikan pada tabel berikut.

| Model Summary <sup>b</sup> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                          | .491 <sup>a</sup> | .241     | .200              | .03308112                  | 1.104         |

**Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi**

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan Tabel 6, hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,104. Nilai tersebut berada di antara -2 sampai +2, sehingga dapat diindikasikan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi. Selain itu, nilai R sebesar 0,491 menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen, yaitu Struktur Modal, *Leverage*, *Green Accounting*, serta variabel moderasi *Independent Board* terhadap Kinerja Keuangan berada pada tingkat hubungan

sedang. Nilai *R Square* sebesar 0,241 menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut mampu menjelaskan Kinerja Keuangan sebesar 24,1%, sedangkan sisanya sebesar 75,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Adapun nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,200 menunjukkan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel dalam model, kemampuan variabel independen dalam menjelaskan Kinerja Keuangan adalah sebesar 20,0%. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini dapat dikatakan layak digunakan karena tidak terdapat indikasi autokorelasi.

## Uji Hipotesis

### Uji *Moderate Analysis Regression (MRA)*

Hasil Uji MRA disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 7. Hasil Uji MRA**

| <b>Coefficients<sup>a</sup></b>         |                             |                           |      |       |                         |           |      |        |
|-----------------------------------------|-----------------------------|---------------------------|------|-------|-------------------------|-----------|------|--------|
| Model                                   | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | T    | Sig.  | Collinearity Statistics |           |      |        |
|                                         | B                           | Std. Error                | Beta |       |                         | Tolerance | VIF  |        |
| 1                                       | (Constant)                  | .076                      | .009 |       | 8.109                   | .000      |      |        |
|                                         | Struktur Modal              | .005                      | .004 | .515  | 1.345                   | .181      | .047 | 21.234 |
|                                         | Leverage                    | -.081                     | .026 | -.501 | -3.172                  | .002      | .277 | 3.608  |
|                                         | Green Accounting            | .009                      | .099 | .024  | .090                    | .928      | .096 | 10.410 |
|                                         | X1.Z                        | -.009                     | .005 | -.642 | -2.023                  | .045      | .069 | 14.590 |
|                                         | X2.Z                        | .047                      | .017 | .439  | 2.742                   | .007      | .269 | 3.712  |
|                                         | X3.Z                        | -.082                     | .073 | -.258 | -1.124                  | .263      | .131 | 7.636  |
| a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan |                             |                           |      |       |                         |           |      |        |

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan hasil uji *Moderated Regression Analysis (MRA)* pada tabel di atas, menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (X1) tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yaitu 0,181, dan nilai koefisien regresi sebesar 0,005, sehingga hipotesis 1 ditolak. Selanjutnya, variabel *Leverage* (X2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, yaitu 0,002, dan nilai koefisien regresi sebesar -0,081, sehingga hipotesis 2 ditolak apabila hipotesis yang diajukan menyatakan pengaruh positif. Sementara itu, variabel *Green Accounting* (X3) tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yaitu 0,928, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,009, sehingga hipotesis 3 ditolak.

Selain itu, hasil interaksi moderasi Struktur Modal dengan *Independent Board* (X1.Z) memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, yaitu 0,045, dan nilai koefisien regresi sebesar -0,009. Hal ini menunjukkan bahwa *Independent Board* mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan, tetapi arah pengaruhnya negatif atau memperlemah hubungan tersebut, sehingga hipotesis 4 ditolak apabila hipotesis menyatakan moderasi bersifat positif atau memperkuat. Selanjutnya, hasil interaksi moderasi *Leverage* dengan *Independent Board* (X2.Z) memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, yaitu 0,007, dan nilai koefisien regresi sebesar 0,047. Artinya, *Independent Board* mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan, sehingga hipotesis 5 diterima. Berikutnya, hasil interaksi moderasi *Green Accounting* dengan *Independent Board* (X3.Z) memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yaitu 0,263, dan nilai koefisien regresi sebesar -0,082. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Independent Board* tidak mampu memoderasi pengaruh *Green Accounting* terhadap Kinerja Keuangan, sehingga hipotesis 6 ditolak.

Berdasarkan nilai Unstandardized Coefficients (B) pada tabel MRA, maka persamaan regresi dapat dituliskan sebagai berikut:

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, maka model regresi dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0,076, artinya apabila seluruh variabel independen, yaitu Struktur Modal, Leverage, Green Accounting, serta variabel interaksi moderasi bernilai 0, maka Kinerja Keuangan bernilai 0,076.
2. Setiap peningkatan 1 satuan Struktur Modal akan meningkatkan Kinerja Keuangan sebesar 0,005, dan sebaliknya setiap penurunan 1 satuan Struktur Modal akan menurunkan Kinerja Keuangan sebesar 0,005. Namun, pengaruh ini tidak signifikan karena nilai signifikansi  $0,181 > 0,05$ .
3. Setiap peningkatan 1 satuan Leverage akan menurunkan Kinerja Keuangan sebesar 0,081, dan sebaliknya setiap penurunan 1 satuan Leverage akan meningkatkan Kinerja Keuangan sebesar 0,081. Pengaruh ini signifikan karena nilai signifikansi  $0,002 < 0,05$ .
4. Setiap peningkatan 1 satuan Green Accounting akan meningkatkan Kinerja Keuangan sebesar 0,009, dan sebaliknya setiap penurunan 1 satuan Green Accounting akan menurunkan Kinerja Keuangan sebesar 0,009. Namun, pengaruh ini tidak signifikan karena nilai signifikansi  $0,928 > 0,05$ .

## PEMBAHASAN

### Struktur Modal dan Kinerja Keuangan

Struktur Modal dalam perusahaan merupakan salah satu aspek penting yang berkaitan dengan keputusan pendanaan perusahaan, baik yang berasal dari modal sendiri maupun utang. Struktur modal seringkali dianggap mampu memengaruhi kinerja keuangan karena keputusan pendanaan yang tepat dapat membantu perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional dan meningkatkan profitabilitas. Namun, berdasarkan hasil uji MRA pada tabel 7, diketahui bahwa Struktur Modal memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,005 dan nilai signifikansi sebesar  $0,181 > 0,05$ , dengan demikian hipotesis pertama ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Meskipun nilai koefisien menunjukkan arah positif, namun secara statistik pengaruh tersebut belum cukup kuat untuk membuktikan bahwa peningkatan Struktur Modal mampu meningkatkan Kinerja Keuangan perusahaan.

Temuan ini dapat dikaitkan dengan trade-off theory, yang menjelaskan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak atau tax shield, tetapi juga dapat menimbulkan biaya kesulitan keuangan apabila penggunaan utang terlalu tinggi [43]. Dalam penelitian ini, Struktur Modal belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Keuangan karena kemungkinan perusahaan belum mencapai komposisi pendanaan yang optimal. Artinya, modal yang dimiliki perusahaan belum sepenuhnya digunakan secara efektif untuk mendorong peningkatan laba maupun efisiensi operasional. Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kinerja Keuangan [44]. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

### Leverage dan Kinerja Keuangan

*Leverage* merupakan salah satu faktor keuangan yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. *Leverage* menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang dalam membiayai kegiatan operasional maupun investasinya. Berdasarkan hasil uji pada tabel MRA, diketahui bahwa *leverage* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,081 dan nilai signifikansi sebesar  $0,002 < 0,05$ . Dengan demikian, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Apabila hipotesis kedua menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, maka hipotesis kedua ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage*, maka kinerja keuangan perusahaan cenderung mengalami penurunan. Kondisi tersebut dapat dijelaskan melalui *trade-off theory*, yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, tetapi pada tingkat tertentu utang yang terlalu tinggi akan menimbulkan biaya kebangkrutan, beban bunga, dan risiko keuangan yang lebih besar [43].

Dalam penelitian ini, pengaruh negatif *leverage* menunjukkan bahwa manfaat penggunaan utang belum mampu menutupi beban dan risiko yang ditimbulkan, sehingga berdampak pada penurunan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, temuan ini juga dapat dikaitkan dengan *agency theory*. Tingginya penggunaan utang dapat meningkatkan konflik keagenan antara manajemen, pemegang saham, dan kreditur karena perusahaan memiliki kewajiban yang lebih besar untuk memenuhi pembayaran utang [45]. Jika manajemen tidak mampu mengelola dana pinjaman secara efektif, maka utang justru menjadi beban yang menurunkan profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini

sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan [12]. Temuan ini menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

### **Green Accounting dan Kinerja Keuangan**

*Green Accounting* merupakan konsep akuntansi yang memperhatikan aspek lingkungan dalam aktivitas perusahaan. Penerapan *Green Accounting* diharapkan dapat meningkatkan citra perusahaan, mendukung keberlanjutan usaha, serta mendorong kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Namun, berdasarkan hasil uji pada tabel *Moderated Regression Analysis* (MRA), diketahui bahwa *Green Accounting* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,009 dan nilai signifikansi sebesar  $0,928 > 0,05$ , dengan demikian hipotesis ketiga ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Green Accounting* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Meskipun nilai koefisien regresi menunjukkan arah positif, namun nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa penerapan *Green Accounting* belum mampu memberikan pengaruh nyata terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena penerapan *Green Accounting* lebih banyak memberikan manfaat pada aspek non-keuangan, seperti reputasi perusahaan, kepatuhan terhadap regulasi lingkungan, dan kepercayaan *stakeholder*. Dampak tersebut kemungkinan belum dapat terlihat secara langsung dalam kinerja keuangan perusahaan pada periode penelitian. Selain itu, penerapan *Green Accounting* juga dapat menimbulkan biaya tambahan bagi perusahaan, sehingga manfaat ekonominya tidak langsung tercermin dalam peningkatan kinerja keuangan. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa *Green Accounting* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *Green Accounting* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan [29].

### **Independent Board, Struktur Modal dan Kinerja Keuangan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Independent Board* secara signifikan memoderasi hubungan antara Struktur Modal dan Kinerja Keuangan. Berdasarkan hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA), interaksi Struktur Modal dengan *Independent Board* atau X1.Z memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,009 dan nilai signifikansi sebesar  $0,045 < 0,05$ , sehingga *Independent Board* mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan. Namun, karena nilai koefisien bernilai negatif, arah moderasi tersebut bersifat memperlemah, sehingga hipotesis keempat ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan *Independent Board* tidak memperkuat pengaruh Struktur Modal terhadap peningkatan Kinerja Keuangan, melainkan cenderung membatasi pengaruh tersebut melalui fungsi pengawasan yang lebih ketat. Temuan ini sejalan dengan *Agency Theory*, yang menjelaskan bahwa dewan independen berperan sebagai mekanisme pengawasan untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal* [46]. Dengan adanya pengawasan dari dewan independen, manajemen dapat lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan pendanaan agar tidak menggunakan sumber modal secara berlebihan atau terlalu berisiko. Jika dikaitkan dengan *Trade-off Theory*, penggunaan utang dalam struktur modal memang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, tetapi juga dapat menimbulkan risiko keuangan apabila tidak dikelola secara optimal [43]. Oleh karena itu, *Independent Board* dapat membatasi penggunaan utang agar perusahaan tidak menanggung beban keuangan yang terlalu besar. Dengan demikian, *Independent Board* mampu memoderasi hubungan antara Struktur Modal dan Kinerja Keuangan, tetapi dalam penelitian ini perannya cenderung memperlemah hubungan tersebut. Penelitian ini sejalan dengan penelitian [32], [33] yang menyatakan bahwa board independence secara signifikan memoderasi hubungan antara capital structure dan firm performance, namun dengan arah negatif.

### **Independent Board, Leverage dan Kinerja Keuangan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Independent Board* secara signifikan memoderasi hubungan antara *Leverage* dan Kinerja Keuangan. *Independent Board* dalam perusahaan memiliki peran penting sebagai mekanisme tata kelola yang berfungsi untuk mengawasi keputusan manajemen, termasuk keputusan pendanaan yang berkaitan dengan penggunaan utang. Berdasarkan hasil pengujian interaksi moderasi pada tabel MRA, diketahui bahwa interaksi *Leverage* dengan *Independent Board* atau X2.Z memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,047 dan nilai signifikansi sebesar  $0,007 < 0,05$ , dengan demikian hipotesis kelima diterima. Nilai koefisien positif tersebut mengindikasikan bahwa *Independent Board* mampu memperkuat pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan *Independent Board* dapat membantu perusahaan dalam mengawasi penggunaan utang agar lebih efektif, terkendali, dan tidak menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui *Agency Theory* yang menyatakan bahwa terdapat potensi konflik kepentingan antara manajemen sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*, sehingga diperlukan mekanisme pengawasan yang efektif untuk memastikan bahwa keputusan manajemen tetap berorientasi pada kepentingan perusahaan. Dalam konteks ini, keberadaan *Independent Board* dapat mengurangi tindakan oportunistik manajemen dalam penggunaan utang, sehingga keputusan pendanaan dapat diarahkan pada kegiatan yang produktif dan mampu meningkatkan kinerja keuangan. Selain itu, hasil ini juga sesuai dengan *Trade-off Theory* yang menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat

memberikan manfaat bagi perusahaan apabila berada pada tingkat yang optimal, karena utang dapat menghasilkan manfaat berupa penghematan pajak atau *tax shield*, namun di sisi lain dapat menimbulkan biaya kesulitan keuangan apabila digunakan secara berlebihan. Dengan adanya pengawasan dari *Independent Board*, perusahaan dapat lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan *leverage* sehingga manfaat penggunaan utang dapat diperoleh tanpa menimbulkan tekanan keuangan yang terlalu besar. Dengan demikian, sejalan dengan penelitian terdahulu *Independent Board* dapat dinyatakan mampu memperkuat pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan [34].

### ***Independent Board*, *Green Accounting* dan Kinerja Keuangan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Independent Board* tidak mampu memoderasi hubungan antara *Green Accounting* dan Kinerja Keuangan. *Independent Board* dipandang sebagai salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang berfungsi untuk mengawasi keputusan manajemen, termasuk dalam aspek tanggung jawab lingkungan dan transparansi perusahaan. Berdasarkan hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA), interaksi *Green Accounting* dengan *Independent Board* atau X3.Z memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,082 dan nilai signifikansi sebesar  $0,263 > 0,05$ , sehingga hipotesis keenam ditolak. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa keberadaan *Independent Board* tidak mampu memperkuat maupun memperlemah secara signifikan pengaruh *Green Accounting* terhadap Kinerja Keuangan.

Hal ini dapat dikaitkan dengan *Stakeholder Theory*, yang menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada pihak-pihak berkepentingan seperti masyarakat, pemerintah, konsumen, dan lingkungan [47]. Penerapan *Green Accounting* sebenarnya dapat menjadi bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder* melalui kepatuhan lingkungan, transparansi, dan keberlanjutan usaha. Namun, dalam penelitian ini keberadaan *Independent Board* belum cukup kuat untuk mendorong penerapan *Green Accounting* agar berdampak langsung pada Kinerja Keuangan. Kondisi ini dapat terjadi karena manfaat *Green Accounting* lebih banyak terlihat dalam jangka panjang, seperti peningkatan reputasi, kepercayaan *stakeholder*, dan kepatuhan terhadap regulasi lingkungan, sedangkan dampaknya terhadap Kinerja Keuangan belum dapat dirasakan secara langsung pada periode penelitian. Dengan demikian, *Independent Board* tidak mampu memoderasi pengaruh *Green Accounting* terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *Independent Board* tidak mempengaruhi hubungan antara *Green Accounting* dengan Kinerja Keuangan [48].

## **VII. KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Struktur Modal dan *Green Accounting* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, sedangkan *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan belum mampu memberikan kontribusi langsung terhadap peningkatan kinerja keuangan karena kemungkinan komposisi pendanaan belum berada pada tingkat optimal. *Green Accounting* juga belum memberikan pengaruh signifikan karena manfaatnya lebih banyak terlihat pada aspek non-keuangan, seperti reputasi perusahaan, kepatuhan lingkungan, dan kepercayaan *stakeholder*. Sementara itu, *Leverage* yang berpengaruh negatif mengindikasikan bahwa semakin tinggi penggunaan utang, maka kinerja keuangan perusahaan cenderung menurun akibat meningkatnya beban bunga, kewajiban pembayaran, dan risiko keuangan perusahaan. *Independent Board* sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan, memperkuat pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan, namun tidak mampu memoderasi pengaruh *Green Accounting* terhadap Kinerja Keuangan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada aspek variabel keuangan, lingkungan, dan tata kelola perusahaan, karena hanya memfokuskan pada Struktur Modal, *Leverage*, *Green Accounting*, dan *Independent Board* sebagai variabel moderasi dalam menjelaskan Kinerja Keuangan. Model penelitian belum memasukkan faktor lain seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, kualitas audit, ukuran dewan komisaris, maupun mekanisme tata kelola perusahaan lainnya yang secara teoritis dan empiris juga berpotensi memengaruhi kinerja keuangan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel-variabel tersebut, menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang, serta memperluas objek penelitian agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif dan mampu memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai faktor-faktor yang memengaruhi Kinerja Keuangan.