Indonesian Journal of Digital Business

Journal homepage: https://ejournal.upi.edu/index.php/IJDB

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keberlanjutan yang Dimediasi Oleh Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Di Indonesia

Sania Sofi Marini[1], *Risky Budianto*[2]

[1]Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia
[2]Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia
Correspondence: E-mail: sania.23204@mhs.unesa.ac.id

ABSTRAK

Kinerja keberlanjutan perusahaan sektor keuangan di Indonesia masih menghadapi tantangan dalam memenuhi ketentuan regulasi, meskipun implementasi keuangan berkelanjutan telah diwajibkan berdasarkan POJK No. 51 Tahun 2017. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keberlanjutan serta menguji peran mediasi kinerja keuangan dalam hubungan tersebut. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder dari 74 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025. Pemilihan sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling* dan menghasilkan 370 observasi. Struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, kinerja keuangan diukur menggunakan Return on Assets *(ROA)*, sedangkan kinerja keberlanjutan diukur melalui *Sustainability Disclosure Index (SDI)* yang mencakup 85 indikator ekonomi, sosial, dan lingkungan berdasarkan standar *Global Reporting Initiative (GRI)*. Penelitian ini turut menggunakan ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan umur perusahaan sebagai variabel kontrol. Pengujian mediasi dilakukan melalui analisis jalur dengan bantuan *PROCESS Macro* Model 4 dan teknik *bootstrap*ping sebanyak 5.000 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan kinerja keuangan masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap

ARTICLE INFO

Article History:
Submitted/Received 1November 2026
First Revised 10 November 2026
Accepted 12 November 2026
First Available online 13 November 2026
Publication Date 13 November 2026

Keyword:
Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Kinerja Keberlanjutan, Sektor Keuangan

kinerja keberlanjutan. Akan tetapi, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap kinerja keberlanjutan melalui kinerja keuangan juga tidak signifikan. Dengan demikian, kinerja keuangan tidak terbukti berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh struktur modal terhadap pengungkapan keberlanjutan lebih dominan terjadi melalui jalur langsung. Hal tersebut mencerminkan pentingnya tuntutan transparansi dari para pemangku kepentingan keuangan serta kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba.
© 2026 Kantor Jurnal dan Publikasi UPI

1. PENDAHULUAN

Sektor keuangan menjadi salah satu komponen penting dalam perekonomian nasional yang mencakup sejumlah subsektor, seperti perbankan, asuransi, perusahaan pembiayaan *(multifinance),* sekuritas, serta lembaga keuangan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebagai sektor yang berada di bawah pengaturan dan pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sektor keuangan memiliki kontribusi strategis dalam mendukung penerapan praktik keberlanjutan melalui perannya sebagai penyalur pend anaan bagi berbagai bidang usaha (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Komitmen tersebut diperkuat dengan diterbitkannya POJK No. 51 Tahun 2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Regulasi ini mengharuskan lembaga jasa keuangan untuk mengintegrasikan prinsip-prinsip keuangan berkelanjutan dalam kegiatan operasional dan aktivitas bisnisnya (Otoritas Jasa Keuangan, 2017).

Namun, implementasi kewajiban tersebut belum optimal. Kajian internal OJK yang disampaikan oleh Direktur Pengawasan Keuangan Derivatif dan Bursa Karbon pada ajang The *Best Corporate Emission Reduction Transparency Awards* 2026 di Jakarta menunjukkan bahwa hanya sekitar 40% perusahaan yang melaporkan emisinya secara kuantitatif, relatif, dan sistematis dalam laporan keberlanjutannya. Kondisi ini menandakan bahwa pengungkapan emisi di Indonesia masih di tahap awal. Kendalanya antara lain mulai dari keterbatasan kapasitas perusahaan, metodologi penghitungan emisi yang belum seragam, dan data emisi yang belum menyatu dengan strategi bisnis (InvestorTrust, 2026). Fakta tersebut memperlihatkan adanya tuntutan regulasi dan praktik pelaporan keberlanjutan di sektor keuangan Indonesia, yang berdampak langsung pada rendahnya kualitas kinerja keberlanjutan, terutama pada sisi lingkungan. Kinerja keberlanjutan dipahami sebagai kemampuan perusahaan menjaga keseimbangan antara dimensi lingkungan, ekonomi, dan sosial. Rendahnya kualitas pengungkapan keberlanjutan mengindikasikan bahwa perusahaan sektor keuangan belum sepenuhnya menerapkan pembangunan berkelanjutan secara menyeluruh (Bayu & Novita, 2023). Oleh karena itu, kinerja keberlanjutan layak ntuk dikaji lebih dalam pada perusahaan sektor keuangan di Indonesia.

Dalam upaya meningkatkan kinerja keberlanjutan, perusahaan perlu memperhatikan berbagai faktor yang dapat memengaruhi pencapaiannya. Salah satu faktor yang diduga berpengaruh adalah struktur modal, yaitu komposisi utang, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan guna mendanai aset perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Pada industri

perbankan, pengelolaan struktur modal memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan perusahaan sektor nonkeuangan (Gulo & Rahayu, 2026). Perbedaan ini muncul karena POJK Nomor 11/POJK.03/2016 menempatkan modal bank sebagai penyangga risiko yang penggunaannya harus memenuhi ketentuan kecukupan modal minimum (Otoritas Jasa Keuangan, 2016). Selain itu, dana pihak ketiga merupakan sumber utama pendanaan bagi bank yang dihimpun dari masyarakat melalui simpanan giro, tabungan, dan deposito untuk mendukung kelangsungan operasional intermediasi dan disalurkan kembali dalam bentuk kredit (Ningrum & Nawangsari, 2025). Dengan demikian, struktur pendanaan bank lebih kompleks karena tidak hanya berkaitan dengan keputusan pendanaan, tetapi juga berfungsi menjaga kecukupan modal dan memenuhi ketentuan permodalan yang berlaku.

Keterkaitan hubungan antara struktur modal, kinerja keuangan, dan kinerja keberlanjutan dalam penelitian ini dilandasi oleh *stakeholder theory*. Teori ini menyatakan bahwa keberlangsungan perusahaan tidak hanya bergantung pada kemampuannya memenuhi kepentingan pemegang saham, tetapi juga kepentingan seluruh pemangku kepentingan. Hal tersebut sesuai dengan temuan yang dilakukan oleh (Campos-rasera et al., 2023) yang menegaskan bahwa penguatan kinerja keberlanjutan (CSR/ESG) berperan penting dalam mereduksi konflik kepentingan antar-*stakeholder* finansial, sehingga dapat mengurangi biaya keagenan *(agency cost)* dan memberikan fleksibilitas tambahan dalam struktur modal perusahaan. Selain itu, perolehan kinerja keuangan yang kuat dari keputusan struktur modal berfungsi sebagai penyedia keleluasaan finansial *(financial slack)* dan sumber daya esensial, yang memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya kepada para stakeholder non-finansial (Karimah et al., 2023). Pemenuhan kewajiban tersebut menjadi faktor penting untuk upaya perusahaan dalam menjaga hubungan dengan para pemangku kepentingan, sekaligus mendukung keberlangsungan aktivitas perusahaan dalam berjalan jangka panjang. Hal ini cocok dengan pencapaian kinerja keberlanjutan yang mencakup ketiga dimensi *triple bottom line* merefleksikan komitmen perusahaan terhadap pengelolaan pemangku kepentingan secara menyeluruh dan terintegrasi (Utomo & Maryanti, 2026). Berdasarkan pernyataan tersebut, *Stakeholder theory* menjadi landasan untuk menjelaskan bahwa struktur modal memengaruhi kinerja keuangan, kinerja keuangan memengaruhi kinerja keberlanjutan, dan kinerja keuangan menjadi variabel mediasi antara struktur modal dan kinerja keberlanjutan pada perusahaan sektor keuangan.

Sejumlah penelitian sebelumnya telah mengkaji keterkaitan antara ketiga variabel tersebut, tetapi hasil yang diperoleh masih menunjukkan perbedaan sehingga memunculkan adanya research gap. Dalam menguji hubungan struktur modal dengan kinerja keuangan Mohammad & Bujang (2020), Muhammed et al. (2024), serta Sdiq & Abdullah, (2022) menemukan adanya pengaruh positif. Sebaliknya, Ahmed et al., (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Selanjutnya, penelitian mengenai hubungan kinerja keuangan dan kinerja keberlanjutan oleh Ebenhaezer & Rahayu (2022) membuktikan adanya pengaruh positif, sedangkan Sukaryono, & Tasrim (2023) menemukan bahwa kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian mereka tidak berpengaruh terhadap ESG. Perbedaan hasil juga ditemukan pada hubungan struktur modal dan kinerja keberlanjutan, Ebenhaezer & Rahayu (2022) mengungkapkan bahwa rasio utang terhadap ekuitas berpengaruh positif terhadap keberlanjutan finansial, sementara Dasman et al. (2025) menemukan bahwa struktur modal justru berpengaruh negatif terhadap kinerja keberlanjutan.

Ketidakkonsistenan temuan tersebut menandakan perlunya untuk mengkaji hubungan antara struktur modal, kinerja keuangan, dan kinerja keberlanjutan lebih mendalam,

terutama dengan variabel kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor keuangan di Indonesia. Urgensi penelitian ini dapat dilihat dari kesenjangan antara kewajiban regulasi keuangan berkelanjutan dan praktik pelaporan yang masih rendah, serta dari karakteristik struktur permodalan sektor keuangan yang berbeda dari sektor nonkeuangan. Penelitian ini menguji ketiga variabel dalam satu model melalui peran mediasi kinerja keuangan berdasarkan kerangka *stakeholder theory*, dengan objek perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI pada periode 2021–2025 yang menjadikan hasilnya relevan dengan kondisi terkini.

Mengacu pada pemaparan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan, pengaruh kinerja keuangan terhadap kinerja keberlanjutan, serta pengaruh struktur modal terhadap kinerja keberlanjutan. Di samping itu, penelitian ini turut menguji peran kinerja keuangan sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan antara struktur modal dan kinerja keberlanjutan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. METODE PENELITIAN

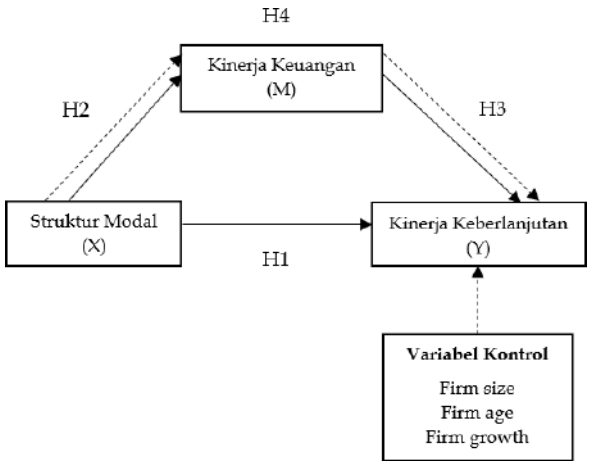
Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Sumber data diperoleh dari berbagai dokumen yang telah dipublikasikan, meliputi laporan tahunan *(annual report)* dan laporan keberlanjutan *(sustainability report)* perusahaan sektor keuangan. Dokumen tersebut diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia maupun laman resmi masing-masing perusahaan. Adapun penentuan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan kebutuhan penelitian. Kriteria yang digunakan dalam proses pemilihan sampel disajikan sebagai berikut :

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2025.	106
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) secara lengkap.	(26)
3	Perusahaan yang merupakan emiten baru (baru listing) selama periode penelitian sehingga tidak memiliki data yang lengkap untuk seluruh periode observasi.	(6)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	74
	Jumlah tahun pengamatan	5
	Total data observasi	370

Sumber : Data diolah penulis dari Bursa Efek Indonesia (2026)

Variabel dalam penelitian ini terdiri atas struktur modal sebagai variabel independen yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), kinerja keuangan sebagai variabel mediasi yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA), dan kinerja keberlanjutan sebagai variabel dependen yang diukur dengan *Sustainability Disclosure Index (SDI)* yaitu proprosi item pengungkapan yang dipenuhi perusahaan terhadap 85 item standar *Global Reporting Intiative (GRI)*. Selain itu, untuk variabel kontrol dalam penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan umur perusahaan. Keterkaitan antar variabel penelitian ini disajikan pada kerangka konseptual pada gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka konseptual pada gambar diatas, hipotesis yang disusun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan keuangan di Indonesia.

H2 : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap kinerja keberlanjutan pada perusahaan keuangan di Indonesia.

H3 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan keuangan di Indonesia.

H4 : Kinerja keuangan memediasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan keuangan di Indonesia.

Analisis jalur yang dilakukan dalam penelitian ini melalui dua persamaan struktural sebagai berikut :

Persamaan 1 (pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan)

$KKit = \alpha + \beta 1SMit + \beta 2Sizeit + \beta 3Growthit + \beta 4Age + e$

Keterangan :
KK : Kinerja Keuangan
SM : Struktur Modal
Size : Ukuran Perusahaan
Growth : Pertumbuhan Perusahaan
Age : Umur Perusahaan

Persamaan 2 (peran mediasi pengaruh kinerja keuangan terhadap kinerja keberlanjutan)

$KBit = \alpha + \beta 1SMit + \beta 2KKit + \beta 3Sizeit + \beta 4Growthit + \beta 5Age + e$

Keterangan :
KK : Kinerja Keuangan
KB : Kinerja Keberlanjutan
SM : Struktur Modal
Size : Ukuran Perusahaan
Growth : Pertumbuhan Perusahaan
Age : Umur Perusahaan

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk seluruh variabel disajikan dalam tabel 2 sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
DER	0.0004	15.3080	3.187065	2.7314079
ROA	-0.3752	0.6857	0.010781	0.0780597
Firm Size	10.0736	21.7635	16.349256	2.5234885
Firm Growth	-0.9992	9.1713	0.143598	0.6539482
Firm Age	1	43	17.99	10.783
SDI	0.2000	0.8353	0.539968	0.1340377

Sumber : Output SPSS, data diolah penulis (2026)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel di atas, setiap variabel penelitian menunjukkan karakteristik data yang bervariasi. Variabel struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki nilai minimum sebesar 0,0004 dan maksimum sebesar 15,3080, dengan rata-rata 3,1871 serta standar deviasi 2,7314. Standar deviasi yang lebih rendah dibandingkan rata-rata menunjukkan bahwa penyebaran data DER relatif terkonsentrasi di sekitar nilai rata-ratanya. Selanjutnya, variabel kinerja keuangan yang diukur menggunakan Return on Assets *(ROA)* memiliki nilai minimum sebesar -0,3752 (-37,52%) dan maksimum sebesar 0,6857 (68,57%), dengan rata-rata 0,0108 (1,08%) serta standar deviasi 0,0781. Nilai minimum negatif mengindikasikan adanya perusahaan sampel yang mengalami kerugian selama periode pengamatan, sedangkan rata-rata positif menunjukkan bahwa secara umum perusahaan mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Sementara itu, variabel ukuran perusahaan *(Firm Size)* yang diukur menggunakan logaritma natural total aset memiliki nilai minimum sebesar 10,0736 dan maksimum sebesar 21,7635, dengan rata-rata 16,3493 serta standar deviasi 2,5235. Hasil tersebut menunjukkan adanya perbedaan skala aset antarperusahaan dalam sampel penelitian.

Variabel pertumbuhan perusahaan *(Firm Growth)* menunjukkan nilai minimum sebesar –0,9992 dan maksimum sebesar 9,1713, dengan rata-rata sebesar 0,1436 (14,36%) serta standar deviasi 0,6539. Nilai rata-rata yang positif mengindikasikan bahwa secara keseluruhan perusahaan sampel mengalami peningkatan aset selama periode pengamatan, meskipun tingkat pertumbuhannya berbeda antarperusahaan. Selanjutnya, variabel umur perusahaan *(Firm Age)* memiliki nilai minimum 1 tahun dan maksimum 43 tahun sejak perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia, dengan rata-rata sebesar 17,9865 tahun serta standar deviasi 10,7830 tahun. Temuan ini mencerminkan adanya keragaman usia perusahaan dalam sampel penelitian, mulai dari emiten yang relatif baru tercatat di pasar modal hingga perusahaan yang telah memiliki masa pencatatan lebih panjang.

Selain itu, variabel kinerja keberlanjutan yang diukur dengan *Sustainability Disclosure Index (SDI)* memiliki nilai minimum sebesar 0,2000 atau 20,00%, yang menunjukkan pengungkapan sebanyak 17 dari 85 item standar GRI, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,8353 atau 83,53%, yang menunjukkan pengungkapan sebanyak 71 dari 85 item. Nilai rata-rata SDI sebesar 0,5399 (53,99%) dengan standar deviasi sebesar 0,1340. Hasil tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel telah mengungkapkan sekitar 53,99% dari keseluruhan item pengungkapan keberlanjutan yang digunakan dalam penelitian. Dengan demikian,

tingkat pengungkapan keberlanjutan perusahaan sampel masih menunjukkan adanya variasi dalam hal keluasan informasi keberlanjutan yang disampaikan.

3.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, hingga autokorelasi dirangkum pada tabel 3

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji	Statistik	Kriteria	Kesimpulan
Normalitas (K-S)	Sig. 0,200	Sig. > 0,05	Normal
Multikolinearitas	Tolerance 0,826–0,997 VIF 1,003–1,210	Tolerance > 0,10; VIF < 10	Tidak terjadi
Heteroskedastisitas (Glejser)	Sig. 0,471–0,941	Sig. > 0,05	Tidak terjadi
Autokorelasi (Durbin-Watson)	DW 1,922	dU < DW < 4-dU	Tidak terjadi
Autokorelasi (Runs Test)	Sig. 0,298	Sig. > 0,05	Tidak terjadi

Sumber : Output SPSS, data diolah penulis (2026)

Mengacu pada hasil pengujian asumsi klasik dalam tabel di atas, model penelitian dinyatakan telah memenuhi asumsi normalitas dan tidak menunjukkan adanya gejala multikolinearitas. Uji normalitas menghasilkan nilai signifikansi *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,200, yang lebih besar dari 0,05, sehingga residual dapat dinyatakan berdistribusi normal. Selain itu, hasil pengujian multikolinearitas memperlihatkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai Tolerance antara 0,826–0,997 atau lebih dari 0,10, serta nilai Variance Inflation Factor (VIF) berkisar antara 1,003–1,210 atau kurang dari 10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi yang tinggi antarvariabel independen yang dapat mengganggu estimasi model regresi.

Hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser menunjukkan bahwa nilai signifikansi seluruh variabel berada pada rentang 0,471–0,941, yaitu lebih besar dari 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Selanjutnya, pengujian autokorelasi menghasilkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,922, yang terletak di antara nilai dU sebesar 1,834 dan 4 − dU sebesar 2,166. Hasil tersebut didukung oleh pengujian Runs Test dengan nilai signifikansi sebesar 0,298, lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model penelitian tidak menunjukkan adanya gejala autokorelasi. Secara keseluruhan, hasil pengujian asumsi klasik mengindikasikan bahwa model regresi telah memenuhi kriteria yang dipersyaratkan, sehingga dapat digunakan untuk analisis regresi dan pengujian hipotesis.

Analisis Regresi Model Sub-struktural 1 (Pengaruh DER terhadap ROA)

Hasil uji koefisien determinasi dan uji F untuk model sub-strukturual 1 disajikan pada tabel 4. Sementara itu, hasil uji koefisien regresinya disajikan pada tabel 5

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi dan Uji F Model

Keterangan	Nilai
R	0,058
R-Square	0,003
F	0,304
Sig. F	0,875

Sumber : Output SPSS, data diolah penulis (2026)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Regresi

Variabel	B	Std. Error	t	Sig.
Konstanta	-0.0046	0.0291	-0.157	0.876
DER	-0.0013	0.0016	-0.766	0.444
Firm Size	0.0001	0.0018	0.578	0.564
Firm Growth	0.0043	0.0063	0.677	0.499
Firm Age	0.0001	0.0004	0,287	0.775

Sumber : Output SPSS, data diolah penulis (2026)

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel diatas, diperoleh persamaan regresi sub-struktural 1 sebagai berikut :

$$ROA = -0{,}0046 - 0{,}0013\ DER + 0{,}0010\ Firm\ Size + 0{,}0043\ Firm\ Growth + 0{,}0001\ Firm\ Age + e_1$$

Berdasarkan hasil pengujian, struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memperoleh koefisien regresi sebesar -0,0013 dengan nilai signifikansi 0,4440. Nilai tersebut berada di atas batas signifikansi 0,05 (0,4440 > 0,05), sehingga menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA). Koefisien regresi negatif mengindikasikan adanya kecenderungan bahwa peningkatan DER diikuti oleh penurunan ROA, tetapi hubungan tersebut tidak didukung oleh bukti statistik yang signifikan. Oleh karena itu, perubahan komposisi struktur modal belum terbukti memengaruhi kinerja keuangan perusahaan sektor keuangan di Indonesia.

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi, diperoleh nilai R-Square sebesar 0,0033 atau setara dengan 0,33%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa struktur modal (DER), ukuran perusahaan (Firm Size), pertumbuhan perusahaan (Firm Growth), dan umur perusahaan (Firm Age) secara simultan hanya mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan (ROA) sebesar 0,33%. Adapun 99,67% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Berdasarkan hasil pengujian simultan (uji F), diperoleh nilai F-hitung sebesar 0,3042 dengan tingkat signifikansi 0,875. Nilai signifikansi tersebut melebihi batas 0,05 (0,875 > 0,05), sehingga dapat dinyatakan bahwa struktur modal beserta seluruh variabel kontrol, yang meliputi ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan umur perusahaan, secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa model persamaan struktural pertama belum mampu menjelaskan perubahan kinerja keuangan perusahaan secara signifikan.

3.5. Analisis Jalur Model Sub-struktural 2 (Pengaruh DER dan ROA terhadap SDI)

Hasil analisis regresi model sub-struktural 2 disajikan pada tabel 6, sedangkan rangkuman analisis jalur dan efek mediasi disajikan pada tabel 7.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Model 2

Variabel	B	Std. Error	t	Sig.
Konstanta	0,2383	0,0406	5,8712	< 0,001
DER	0,0186	0,0023	8,1175	< 0,001
ROA	0,2097	0,0731	2,8677	0,0044
Firm Size	0,0116	0,0025	4,6913	< 0,001
Firm Growth	0,0187	0,0088	2,1326	0,0336
Firm Age	0,0026	0,0005	4,8859	< 0,001

Sumber : Data diolah penulis menggunakan SPSS dengan *PROCESS Macro* (2026)

Tabel 7. Hasil Analisis Jalur dan Efek Mediasi

Jalur	Hubungan	Koefisien	Sig	LLCI	ULCI	Hasil
a	DER → ROA	-0,0013	0,4440	-0,0045	0,0020	Tidak signifikan
b	ROA → SDI	0,2097	0,0044	0,0659	0,3535	Signifikan
c	DER → SDI (Total)	0,0184	0,0000	-	-	Signifikan
c'	DER → SDI *(Direct)*	0,0186	0,0000	0,0141	0,0231	Signifikan
a × b	DER → ROA → SDI *(Indirect)*	-0,0003	-	-0,0014	0,0004	Tidak signifikan

Sumber : Data diolah penulis menggunakan SPSS dengan *PROCESS Macro* (2026)

Hasil estimasi *PROCESS Macro* Model 4 yang disajikan pada tabel di atas digunakan untuk menguji jalur pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap kinerja keberlanjutan. Berdasarkan koefisien jalur dengan SDI sebagai variabel dependen, diperoleh persamaan sub-struktural 2 sebagai berikut :

SDI = 0,2383 + 0,0186 DER + 0,2097 ROA + 0,0116 Firm Size + 0,0187 Firm Growth + 0,0026 Firm Age + e_2

Hasil pengujian jalur b menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan ROA memiliki koefisien sebesar 0,2097 dengan nilai signifikansi sebesar 0,0044. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 (0,0044 < 0,05) dan interval kepercayaan 95% berada pada rentang 0,0659 hingga 0,3535 yang tidak memuat angka nol. Dengan demikian, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap SDI setelah struktur modal dan variabel kontrol dikendalikan, yang berarti peningkatan kinerja keuangan diikuti oleh peningkatan pengungkapan keberlanjutan.

Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keberlanjutan diuji melalui pengaruh total (jalur c) dan pengaruh langsung (jalur c'). Pengaruh total DER terhadap SDI sebelum ROA dimasukkan sebagai mediator memiliki koefisien sebesar 0,0184 dengan signifikansi p < 0,001. Setelah ROA dimasukkan, pengaruh langsung DER terhadap SDI memiliki koefisien sebesar 0,0186 dengan signifikansi p < 0,001 dan interval kepercayaan 95% antara 0,0141 hingga 0,0231. Kedua nilai tersebut menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap SDI, baik sebelum maupun sesudah kinerja keuangan dimasukkan ke dalam model.

Pengujian pengaruh tidak langsung (a × b) menunjukkan koefisien sebesar -0,0003 dengan interval kepercayaan *bootstrap* 95% antara -0,0014 hingga 0,0004. Interval tersebut memuat angka nol sehingga pengaruh tidak langsung DER terhadap SDI melalui ROA tidak signifikan.

Hasil ini sejalan dengan jalur a yang tidak signifikan (p = 0,4440). Karena jalur a dan pengaruh tidak langsung tidak signifikan, sedangkan pengaruh langsung (c') signifikan, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi mediasi (no mediation) dan pengaruh struktur modal terhadap kinerja keberlanjutan bersifat langsung.

Model dengan SDI sebagai variabel dependen menghasilkan nilai R sebesar 0,5847 dan R-Square sebesar 0,3419 (34,19%). Hasil tersebut mengindikasikan bahwa DER, ROA, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan umur perusahaan secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi kinerja keberlanjutan sebesar 34,19%, sedangkan sebesar 65,81% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Nilai F-hitung sebesar 37,8182 dengan derajat bebas 5 dan 364 serta signifikansi p < 0,001 menunjukkan bahwa model secara simultan layak dalam menjelaskan variasi kinerja keberlanjutan. Selain itu, ketiga variabel kontrol berpengaruh positif dan signifikan terhadap SDI, yaitu ukuran perusahaan (B = 0,0116; p < 0,001), pertumbuhan perusahaan (B = 0,0187; p = 0,0336), dan umur perusahaan (B = 0,0026; p < 0,001).

4. PEMBAHASAN

4.1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA, dengan nilai koefisien sebesar −0,0013 dan signifikansi sebesar 0,4440. Dengan demikian, H_1 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan proporsi utang terhadap ekuitas belum mampu menjelaskan perubahan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Kondisi tersebut dapat dikaitkan dengan karakteristik sektor keuangan, khususnya perbankan, yang memiliki struktur pendanaan berbeda dibandingkan perusahaan nonkeuangan. Dana pihak ketiga yang dihimpun oleh bank merupakan salah satu sumber utama pendanaan kegiatan operasional dan penyaluran kredit, sehingga tidak sepenuhnya mencerminkan keputusan pendanaan sebagaimana utang pada perusahaan nonkeuangan. Selain itu, aktivitas perusahaan sektor keuangan juga dipengaruhi oleh ketentuan permodalan dan pengelolaan risiko yang ditetapkan regulator (Gulo & Rahayu, 2026). Dengan demikian, perbedaan tingkat DER antarperusahaan tidak serta-merta menghasilkan perbedaan profitabilitas. Temuan ini berbeda dengan Mohammad & Bujang, (2020), Muhammed et al., (2024), serta Sdiq & Abdullah, (2022) yang menemukan pengaruh positif, maupun Ahmed et al., (2023) yang menemukan pengaruh negatif struktur modal terhadap profitabilitas.

4.2. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kinerja Keberlanjutan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keberlanjutan yang diukur menggunakan SDI, dengan koefisien sebesar 0,2097 dan nilai signifikansi 0,0044. Oleh karena itu, H_2 dinyatakan diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan asetnya, semakin besar pula kecenderungan perusahaan untuk mengungkapkan informasi keberlanjutan secara lebih luas. Tingkat profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan memiliki sumber daya finansial yang lebih memadai untuk mendukung proses pengumpulan informasi, penyusunan laporan keberlanjutan, serta pelaksanaan berbagai program sosial dan lingkungan. Hasil tersebut sejalan dengan *Stakeholder theory*, yang menjelaskan bahwa kondisi keuangan perusahaan yang baik dapat menunjang pemenuhan tanggung jawab terhadap para pemangku kepentingan, salah satunya melalui peningkatan transparansi pengungkapan informasi keberlanjutan. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian Ebenhaezer & Rahayu,

(2022), tetapi tidak sejalan dengan (Sukaryono & Tasrim, 2023) yang menemukan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap ESG.

4.3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keberlanjutan

Pengujian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keberlanjutan yang diukur melalui SDI, dengan nilai koefisien sebesar 0,0186 dan signifikansi $p < 0,001$. Oleh sebab itu, H_3 dinyatakan diterima. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi utang terhadap ekuitas cenderung diikuti oleh semakin luasnya pengungkapan informasi keberlanjutan perusahaan. Temuan ini dapat dijelaskan melalui perspektif *Stakeholder theory*, yaitu perusahaan dengan tingkat leverage yang lebih tinggi berpotensi menghadapi tuntutan transparansi dan akuntabilitas yang lebih besar dari pihak kreditur maupun regulator. Tuntutan tersebut dapat mendorong perusahaan untuk memperluas pengungkapan informasi keberlanjutan sebagai upaya menjaga kepercayaan para pemangku kepentingan. Selain itu, kewajiban penerapan prinsip keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan berdasarkan POJK No. 51 Tahun 2017 juga menjadi landasan regulasi yang mendorong peningkatan transparansi informasi keberlanjutan (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Berdasarkan arah pengaruhnya, hasil penelitian ini mendukung temuan Kong et al., (2023) yang menunjukkan adanya pengaruh positif rasio utang terhadap ekuitas terhadap keberlanjutan finansial. Namun, hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Dasman et al., (2025) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keberlanjutan.

4.4. Peran Mediasi Kinerja Keuangan dalam Hubungan Struktur Modal dan Kinerja Keberlanjutan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh tidak langsung, hubungan antara DER dan SDI melalui ROA menghasilkan koefisien sebesar −0,0003. Interval kepercayaan yang diperoleh melalui metode *bootstrap*ping mencakup angka nol, sehingga pengaruh tidak langsung tersebut dinyatakan tidak signifikan. Oleh karena itu, H_4 ditolak dan ROA tidak terbukti mampu memediasi hubungan antara struktur modal dan kinerja keberlanjutan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh struktur modal terhadap kinerja keberlanjutan tidak terjadi melalui peningkatan profitabilitas perusahaan. Hal tersebut didukung oleh hasil pengujian sebelumnya yang memperlihatkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA. Di samping itu, nilai pengaruh total sebesar 0,0184 yang relatif mendekati pengaruh langsung sebesar 0,0186 menunjukkan bahwa keterkaitan struktur modal dengan kinerja keberlanjutan dalam model penelitian lebih dominan tercermin melalui jalur langsung. Namun hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ampomah et al. (2026) menemukan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan ROA berpengaruh positif terhadap kinerja ESG dan memediasi sebagian hubungan antara struktur modal dan kinerja ESG. Dengan demikian, peningkatan pengungkapan informasi keberlanjutan lebih berkaitan dengan pengaruh langsung struktur modal serta tuntutan transparansi dari pemangku kepentingan finansial, bukan melalui mekanisme peningkatan kinerja keuangan.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keberlanjutan dengan mempertimbangkan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada 74 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keberlanjutan yang diukur menggunakan SDI. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keberlanjutan. Namun, struktur modal tidak menunjukkan

pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga kinerja keuangan tidak terbukti memediasi hubungan antara struktur modal dan kinerja keberlanjutan. Dengan demikian, pengaruh struktur modal terhadap kinerja keberlanjutan lebih tercermin melalui jalur langsung. Sementara itu, variabel kontrol yang meliputi ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan umur perusahaan menunjukkan pengaruh positif terhadap kinerja keberlanjutan.

Dengan demikian, temuan ini mendukung *stakeholder theory* pada dua sisi, yaitu tekanan stakeholder finansial terhadap pengungkapan dan peran sumber daya keuangan bagi pemenuhan tanggung jawab kepada stakeholder nonfinansial, tetapi tidak mendukung peran kinerja keuangan sebagai penghubung antara struktur modal dan kinerja keberlanjutan. Dalam praktiknya, perusahaan di sektor keuangan sebaiknya menjadikan pengungkapan keberlanjutan sebagai upaya untuk menjaga hubungan baik dengan kreditur dan para pemangku kepentingan lainnya, bukan hanya berfokus pada tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Otoritas Jasa Keuangan dapat memperkuat aturan dan pengawasan pelaporan keberlanjutan, terutama bagi perusahaan yang lebih kecil dan lebih muda yang pengungkapannya cenderung lebih terbatas.

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan, di antaranya penggunaan SDI untuk mengukur kinerja keberlanjutan yang hanya menunjukkan seberapa luas informasi keberlanjutan diungkapkan, tetapi belum sepenuhnya menggambarkan hasil atau pencapaian keberlanjutan perusahaan yang sebenarnya. Selain itu, pengukuran kinerja keuangan hanya menggunakan ROA sebagai indikatornya, sehingga belum mencakup aspek keuangan lainnya. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan pengukuran kinerja keuangan lain seperti ROE atau margin bunga bersih, yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan secara menyeluruh. Selain itu, pengukuran kinerja keberlanjutan sebaiknya tidak hanya berfokus pada banyaknya informasi yang diungkapkan, tetapi juga memperhatikan kualitas pengungkapan tersebut. Penelitian selanjutnya juga dapat membedakan perusahaan berdasarkan subsektor perbankan dan nonbank serta menambahkan variabel tata kelola atau variabel moderasi, seperti tingkat pengawasan regulator. Dengan demikian, hubungan antara struktur modal dan kinerja keberlanjutan dapat dianalisis secara lebih mendalam dan menyeluruh.

7. DAFTAR RUJUKAN

Ahmed, A. M., Nugraha, D. P., & Hágen, I. (2023). The Relationship between Capital Structure and Firm Performance: The Moderating Role of Agency Cost. *Risks*, *11*(6), 1–17. https://doi.org/10.3390/risks11060102

Ampomah, P., Andraina, D., Nugraha, N., & Sari, M. (2026). *The Mediating Role of Financial Performance on the Relationship between Capital Structure and ESG performance of Ghanaian Non-Financial Firms*. 182–200.

Bayu, E. K., & Novita, N. (2023). Analisis Pengungkapan Sustainable Finance dan Green Financing Perbankan di Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, *18*(2), 57. https://doi.org/10.35384/jkp.v18i2.332

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of FINANCIAL MANAGEMENT 15e*.

Campos-rasera, P. P. De, Passos, G. D. A., & Colauto, R. D. (2023). *Corporate Social Responsibility and Capital Structure*. (July), 197–211.

Dasman, S., Sasongko, A. T., Widiastuti, Saputra, G. A., & Jubaedah, I. (2025). The nexus between Capital Structure, profitability, and environmental performance: empirical evidence from Indonesia. *AKUBIS: Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, *10*(2), 187–199. https://doi.org/10.37366/akubis.v10i2.3077

Ebenhaezer, E. C., & Rahayu, Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Pengungkapan Laporan Keberlanjutan pada Perusahaan Sektor Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *11*(4), 1–16. https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4513/4515

Gulo, W. R., & Rahayu, E. (2026). Peran Struktur Modal dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan pada BPR. *Journal of Education, Humaniora and Social Sciences (JEHSS)*, *8*(4), 1600–1608. https://doi.org/10.34007/jehss.v8i4.3050

Karimah, Y., Yunia, R., Jasuni, Y., Putra, U. N., Putra, U. N., & Putra, U. N. (2023). *Peran Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan*. *2393*, 166–175.

Mohammad, H. S., & Bujang, I. (2020). Capital structure and financial performance: Evidence from three Malaysian industries. *International Journal of Business and Society*, *21*(3), 1153–1171.

Muhammed, S., Desalegn, G., & Emese, P. (2024). Effect of Capital Structure on the Financial Performance of Ethiopian Commercial Banks. *Risks*, *12*(4), 1–15. https://doi.org/10.3390/risks12040069

Ningrum, R., & Nawangsari, A. T. (2025). *Pengelolaan Dana Pihak Ketiga Bank Jatim untuk Meningkatkan Profitabilitas*.

Sdiq, S. R., & Abdullah, H. A. (2022). Examining the effect of agency cost on capital structure-financial performance nexus: empirical evidence for emerging market. *Cogent Economics and Finance*, *10*(1). https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2148364

Sukaryono, B. T. (2023). *ESG Disclosure dan Implikasinya terhadap ROA , ROE , dan Tobin's Q: Studi Perusahaan Terdaftar di BEI*.

Utomo, P., & Maryanti, E. (2026). *The Effect of Environmental , Social , and Governance (ESG) Disclosure on Firm Value with Leverage as a Mediating Variable and Financial Reporting Quality as a Moderating Variable [Pengaruh Environmental , Social , and Governance (ESG) Disclosure ter*. 1–17.

Investortrust.id. (2026, April 30). OJK Ungkap Baru 40% Perusahaan Laporkan Emisi Secara Kuantitatif. https://investortrust.id/esg/101885/ojk-ungkap-baru-40-perusahaan-laporkan-emisi-secara-kuantitatif

Otoritas Jasa Keuangan. (2016). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 11/POJK.03/2016 tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan

Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. OJK.