

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. *Grand Theory*

a. *Teori stakeholder*

Stakeholder Theory (Teori Pemangku Kepentingan) menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*) yang memiliki kepentingan terhadap kegiatan dan keberlangsungan Perusahaan (Awa *et al.*, 2024). Konsep teori *Stakeholders* pertama kali diperkenalkan oleh Freeman pada tahun 1980, sebagaimana dikutip oleh (Awa *et al.*, 2024) *Stakeholders* ini meliputi karyawan, konsumen, kreditur, pemasok, masyarakat sekitar, pemerintah, serta lingkungan hidup (Awa *et al.*, 2024).

Teori *stakeholder* menggambarkan kepada pihak mana saja perusahaan bertanggungjawab (Connelly *et al.*, 2025). Dalam hal ini, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* perusahaan (Awa *et al.*, 2024). Menurut Connelly *et al.*, (2025). kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas

perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. *Stakeholder* memiliki kepentingan terkait dengan *sustainability reporting* perusahaan, misalnya produk yang dihasilkan perusahaan haruslah merupakan produk yang ramah lingkungan sehingga tidak merugikan lingkungan serta masyarakat (Nabilah *et al.*, 2026).

Dalam perspektif teori *stakeholder*, perusahaan dituntut untuk memenuhi kepentingan seluruh pemangku kepentingan guna mencapai kinerja yang berkelanjutan. Menurut Connelly *et al.*, (2025), keberhasilan perusahaan bergantung pada kemampuannya mengelola hubungan dengan *stakeholder*. Struktur kepemilikan berperan dalam meningkatkan fungsi pengawasan manajemen sehingga berdampak pada kinerja keuangan (Shleifer dan Vishny, 1997), sedangkan struktur modal memengaruhi nilai perusahaan melalui penggunaan utang yang optimal (Franco Modigliani & Merton Miller, 1963).

Selain itu, pengungkapan *sustainability report* menjadi salah satu sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dukungan stakeholder melalui peningkatan transparansi dan akuntabilitas informasi (Tobing *et al.*, 2019). Penelitian terbaru juga menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (Connelly *et al.*, 2025). Oleh karena itu, dalam penelitian ini *sustainability report*

berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat hubungan antara struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap kinerja keuangan, khususnya pada perusahaan sektor *basic materials* periode 2020–2025.

b. Teori signaling

Teori *signaling* adalah teori yang menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal berupa informasi kepada pihak eksternal (seperti investor dan *stakeholder*) untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pihak luar (Connelly *et al.*, 2025). Sinyal ini bertujuan untuk menunjukkan kondisi, kinerja, dan prospek perusahaan agar pihak luar dapat mengambil keputusan yang tepat, khususnya dalam investasi (Naibaho *et al.*, 2024).

Michael Spence (1973), teori *signaling* menyatakan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih (manajemen) akan memberikan sinyal kepada pihak yang memiliki informasi lebih sedikit (investor) melalui berbagai bentuk informasi. Sinyal tersebut dapat berupa laporan keuangan, kebijakan dividen, maupun pengungkapan lainnya.

Pada dasarnya *concern* dengan penurunan asimetri informasi di antara dua pihak. Teori ini menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan

oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Yanto *et al.*, 2025). Berdasarkan teori *signaling*, suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan membuat pasar bereaksi (Sari *et al.*, 2024).

Reaksi pasar dalam intensitas pengungkapan *sustainability* dipengaruhi oleh perspektif *stakeholders* (Nabilah *et al.*, 2026). Reaksi tersebut muncul karena perusahaan yang mengungkapkan *sustainability reporting*, dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholders*, yang dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan. Dalam teori *signaling*, perusahaan memberikan sinyal kepada pasar melalui informasi yang diungkapkan guna mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Menurut Michael Spence (1973), sinyal yang disampaikan perusahaan akan memengaruhi persepsi investor dalam pengambilan keputusan.

Informasi yang relevan, akurat, dan tepat waktu menjadi dasar utama bagi investor dalam menilai kinerja Perusahaan (Pramadya & Ulynnuha, 2025). Selain itu, Stephen Ross (1977) menjelaskan bahwa struktur keuangan perusahaan, termasuk struktur modal, dapat digunakan sebagai sinyal terkait prospek dan kualitas perusahaan.

Secara empiris, struktur kepemilikan juga berperan sebagai sinyal pengawasan yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Penelitian oleh

Shleifer dan Vishny (1997) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mampu meningkatkan efektivitas monitoring sehingga berdampak pada kinerja keuangan. Sementara itu, pengungkapan *sustainability report* menjadi sinyal non-keuangan yang penting dalam menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Penelitian Angelie et al., (2026) menemukan bahwa perusahaan dengan pengungkapan keberlanjutan yang tinggi cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik.

2. Kinerja Keuangan

a. Pengertian Kinerja

Keuangan Kinerja keuangan adalah salah satu cara untuk menilai kualitas sebuah Perusahaan (Saifi, 2019). Secara lebih spesifik, kinerja keuangan menggambarkan hasil yang diraih oleh perusahaan selama jangka waktu tertentu, yang menunjukan seberapa sehat perusahaan tersebut (Saifi, 2019). Selain itu, kinerja keuangan juga dapat didefinisikan sebagai ukuran yang bersifat subjektif, yang menunjukan seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan aset dari model bisnis utamanya untuk menghasilkan pendapatan (Saifi, 2019). Dari berbagai definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah

gambaran kondisi keuangan perusahaan yang mencerminkan efektivitas dan kesehatan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan.

Dalam menganalisis keputusan investasi, penting sekali untuk mempertimbangkan kinerja keuangan saat menentukan pilihan (Martha & Mayliza, 2024). Kinerja keuangan dihasilkan dari berbagai keputusan yang diambil secara berkelanjutan oleh manajemen, keputusan-keputusan ini bisa memiliki efek langsung pada nilai perusahaan apabila manajemen dapat memenuhi tujuan mereka dengan cara yang efektif dan efisien, maka kepercayaan investor juga akan meningkat (Rahmansyah & Mutmainah, 2024). Kinerja keuangan yang baik dan stabil dapat memainkan peran penting dalam menarik minat investor serta mempertahankan kepercayaan pasar pada sebuah Perusahaan (Martha & Mayliza, 2024).

Kinerja keuangan merupakan gambaran menyeluruh mengenai kondisi keuangan perusahaan yang mencerminkan tingkat efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan pendapatan serta nilai perusahaan. Kinerja keuangan juga menjadi indikator penting dalam menilai kesehatan perusahaan, keberhasilan pengambilan keputusan manajemen, serta daya tarik perusahaan di mata

investor dan pasar. Semakin baik kinerja keuangan yang dihasilkan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan.

b. Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan suatu perusahaan memiliki banyak manfaat bagi berbagai pihak, seperti investor, kreditur, analis, konsultan keuangan, pemerintah, serta pihak manajemen dalam proses pengambilan keputusan ekonomi (Saifi, 2019). Ada empat tujuan utama dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan menurut (Saifi, 2019) yaitu:

a. Mengukur likuiditas.

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dibayar saat jatuh tempo.

b. Mengukur solvabilitas.

Solvabilitas menunjukkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya jika perusahaan dilikuidiasi, mencakup kewajiban jangka pendek dan jangka Panjang.

c. Mengukur rentabilitas.

Rentabilitas, atau sering disebut profitabilitas, mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu.

d. Mengukur stabilitas.

Stabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menjalankan operasional dengan baik, yang diukur dari kemampuannya dalam membayar hutang serta beban bunga atas hutang- hutang tersebut tepat waktu.

c. Indikator Kinerja Keuangan

Menurut (Sugiyono, 2018), rasio *Return on Asset* (ROA) adalah ukuran yang menampilkan hasil (*return*) dari total aset yang digunakan oleh perusahaan. Selain itu, menurut (Sugiyono, 2018) *Return on Asset* (ROA) adalah ukuran kinerja yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Sehingga apabila hasil pengembalian atas aset meningkat, maka jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah yang di investasikan dalam total aset juga akan meningkat (Sugiyono, 2018).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (\text{Amelia \& Wardoyo 2018})$$

3. *Sustainability report*

a. Pengertian *Sustainability Report*

Sustainability report merupakan laporan yang memuat informasi kinerja keuangan dan nonkeuangan yang mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan sebagai bentuk komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan (Sugiyono, 2023). Dalam praktiknya, *sustainability reporting* di Indonesia mengacu pada pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI Standards) yang digunakan secara luas oleh perusahaan untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas (Sugiyono, 2023). Selain itu, berbagai penelitian menunjukkan bahwa *sustainability report* berfungsi sebagai alat komunikasi perusahaan kepada *stakeholders* untuk mengurangi asimetri informasi serta meningkatkan legitimasi perusahaan di mata publik (Salle & Paru, 2025).

Sustainability report juga menjadi instrumen penting dalam meningkatkan transparansi, efisiensi operasional, serta hubungan perusahaan dengan *stakeholder* (Yatim *et al.*, 2024). Hal ini sejalan dengan temuan bahwa pengungkapan informasi keberlanjutan berperan dalam meningkatkan reputasi perusahaan dan mendukung pengambilan keputusan investor karena memberikan gambaran menyeluruh mengenai kinerja perusahaan jangka panjang (Angelie *et al.*, 2026). Alasan perusahaan menyajikan *sustainability*

report antara lain dapat membantu perusahaan dalam mengawasi operasional perusahaan dan efisiensi (Angelie *et al.*, 2026).

Sustainability report merupakan laporan terintegrasi yang menyajikan informasi kinerja keuangan dan nonkeuangan perusahaan yang mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan sebagai wujud komitmen terhadap keberlanjutan. *Sustainability report* tidak hanya berfungsi sebagai alat pelaporan, tetapi juga sebagai sarana komunikasi perusahaan kepada *stakeholder* untuk meningkatkan transparansi, akuntabilitas, serta mengurangi asimetri informasi. Selain itu, pengungkapan *sustainability report* dapat memperkuat legitimasi perusahaan, meningkatkan reputasi, serta mendukung pengambilan keputusan investor melalui penyajian informasi kinerja jangka panjang yang lebih komprehensif. Indikator pengungkapan dalam *sustainability report* (GRI, 2021) yang ditunjukkan pada tabel 2.1

Tabel 2. 1 Indikator Pengungkapan GRI 2021

DISCLOSURE GRI STANDARD 2021	
No	
	<i>General disclosures</i>
	<i>ASPEK LINGKUNGAN</i>
1	GRI 301: 301-1 Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume
	Material 301-2 Material input dari daur ulang yang digunakan
	2016 301-3 Produk pemerolehan ulang dan material

		kemasannya
2	GRI 302: Energi 2016	302-1 Konsumsi energi dalam organisasi
		302-2 Konsumsi energi di luar organisasi
		302-3 Intensitas energi
		302-4 Pengurangan konsumsi energi
		302-5 Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa.
3	GRI 303: Air dan Efluen 2018	303-1 Interaksi dengan air sebagai sumber daya bersama
		303-2 Manajemen dampak yang berkaitan dengan pembuangan air
		303-3 Pengambilan air
		303-4 Pembuangan air
		303-5 Konsumsi air
4	GRI 304: Keanekaraga man Hayati 2016	304-1 Lokasi operasi yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
		304-2 Dampak signifikan dari aktivitas, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati
		304-3 Habitat yang dilindungi atau direstorasi
		304-4 Spesies Daftar Merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi
5	GRI 305: Emisi 2016	305-1 Emisi GRK (Cakupan 1) langsung
		305-2 Emisi energi GRK (Cakupan 2) tidak langsung

		305-3 Emisi GRK (Cakupan 3) tidak langsung lainnya
		305-4 Intensitas emisi GRK
		305-5 Pengurangan emisi GRK
		305-6 Emisi zat perusak ozon (ODS)
		305-7 Nitrogen oksida (NOx), belerang oksida (SOx), dan emisi udara signifikan lainnya
6	GRI 306: Limbah 2020	306-1 Timbulan limbah dan dampak signifikan terkait limbah
		306-2 Manajemen dampak signifikan terkait limbah
		306-3 Timbulan limbah
		306-4 Limbah yang dialihkan dari pembuangan akhir
		306-5 Limbah yang dikirimkan ke pembuangan akhir
7	GRI 308: Penilaian Lingkungan Pemasok 2016	308-1 Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan
		308-2 Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
ASPEK SOSIAL		
1	GRI 401: Kepegawaian 2016	401-1 Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan
		401-2 Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purnawaktu yang tidak diberikan kepada karyawan pada kurun waktu tertentu atau paruh waktu
		401-3 Cuti melahirkan
2	GRI 402: Hubungan	402-1 Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan operasional

Tenaga Kerja/Manajemen 2016	
3	GRI 403: Kesehatan dan Keselamatan Kerja 2018
	403-1 Sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja
	403-2 Pengungkapan, Pengidentifikasian bahaya, penilaian risiko, dan investigasi Insiden
	403-3 Layanan kesehatan kerja
	403-4 Partisipasi, konsultasi, dan komunikasi pekerja tentang kesehatan dan keselamatan kerja
	403-5 Pelatihan pekerja mengenai kesehatan dan keselamatan kerja
	403-6 Peningkatan kualitas kesehatan pekerja
	403-7 Pencegahan dan mitigasi dampak dampak kesehatan dan keselamatan kerja yang secara langsung terkait hubungan bisnis
	403-8 Pekerja yang tercakup dalam sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja
	403-9 Kecelakaan kerja
	403-10 Penyakit Akibat Kerja
4	GRI 404: Pelatihan dan Pendidikan 2016
	404-1 Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan
	404-2 Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan peralihan
	404-3 Persentase karyawan yang menerima tinjauan rutin terhadap kinerja dan pengembangan karier
5	GRI 405:
	405-1 Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan

	Keanekaragaman dan Peluang Setara 2016	405-2 Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan dibandingkan laki-laki
6	GRI 406: Nondiskriminasi 2016	406-1 Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan
7	GRI 407: Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif 2016	407-1 Operasi dan pemasok di mana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko
8	GRI 408: Pekerja anak 2016	408-1 Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak
9	GRI 409: Kerja Paksa atau Wajib Kerja 2016	409-1 Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja
10	GRI 410: Praktik Keamanan 2016	410-1 Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
11	GRI 411: Hak Masyarakat	411-1 Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat

Adat 2016		
12	GRI 413: Masyarakat Setempat 2016	413-1 Operasi dengan keterlibatan masyarakat setempat, penilaian dampak, dan program pengembangan
13	GRI 414: Penilaian Sosial Pemasok 2016	413-2 Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat setempat 414-1 Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial
14	GRI 415: Kebijakan Publik 2016	414-2 Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil 415-1 Kontribusi politik
15	GRI 416: Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan 2016	416-1 Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa 416-2 Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa
16	GRI 417: Pemasaran dan Pelabelan 2016	417-1 Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa
17	GRI 418: Privasi Pelanggan	417-2 Insiden ketidakpatuhan terkait informasi dan pelabelan produk dan jasa 417-3 Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi

18	2016	pemasaran
		418-1 Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran terhadap privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
1	<i>ASPEK TATA KELOLA</i>	
	GRI 2: General Disclosures 2021	2-9 Struktur dan komposisi tata kelola
		2-10 Pencalonan dan pemilihan badan tata kelola tertinggi
		2-11 Ketua badan tata kelola tertinggi
		2-12 Peran badan tata kelola tertinggi dalam mengawasi manajemen dampak
		2-13 Delegasi tanggung jawab untuk mengelola dampak
		2-14 Peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan
		2-15 Konflik kepentingan
		2-16 Komunikasi masalah penting2-16 Komunikasi masalah penting
		2-17 Pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi
		2-18 Evaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi
		2-19 Kebijakan remunerasi
		2-20 Proses untuk menentukan remunerasi
		2-21 asio kompensasi total tahunan

4. Struktur Kepemilikan

a. Pengertian Struktur Kepemilikan

Putri (2020), menyatakan bahwa struktur kepemilikan adalah perbandingan kepemilikan saham antara pihak manajemen dan institusi yang dapat memengaruhi kebijakan serta proses pengambilan keputusan dalam perusahaan. Struktur kepemilikan mencerminkan bagaimana saham perusahaan tersebar di antara berbagai pihak, baik individu maupun institusi (Putri, 2020). Distribusi kepemilikan tersebut menunjukkan tingkat keterlibatan masing-masing pemegang saham dalam perusahaan dan dapat memengaruhi arah kebijakan yang diambil (Putri, 2020).

Sementara itu, (Hidayat, 2023) berpendapat bahwa struktur kepemilikan merupakan bentuk susunan kepemilikan saham yang menggambarkan pihak-pihak yang memiliki kendali dalam perusahaan. Struktur ini menunjukkan seberapa besar pengaruh masing-masing pemegang saham terhadap proses pengelolaan dan pengambilan keputusan Perusahaan (Choirina *et al.*, 2025). Dengan demikian, struktur kepemilikan tidak hanya berkaitan dengan siapa yang memiliki saham, tetapi juga sejauh mana kekuatan kontrol tersebut berdampak pada jalannya operasional perusahaan.

Struktur kepemilikan merupakan susunan kepemilikan saham dalam perusahaan yang mencerminkan pembagian kepemilikan antara pihak manajemen, individu, maupun institusi. Struktur kepemilikan tidak hanya menunjukkan siapa saja pemegang saham perusahaan, tetapi juga

menggambarkan tingkat pengaruh dan kontrol masing-masing pihak terhadap proses pengambilan keputusan dan kebijakan perusahaan. Semakin besar keterlibatan dan konsentrasi kepemilikan, maka semakin kuat pula pengaruh pemegang saham dalam mengarahkan serta mengawasi jalannya operasional perusahaan.

b. Tujuan Pengukuran Struktur Kepemilikan

Ada empat tujuan utama dalam mengukur struktur kepemilikan perusahaan menurut (Hidayat, 2023), yaitu :

1. Mengidentifikasi pihak yang memiliki kendali dalam perusahaan
Pengukuran struktur kepemilikan bertujuan untuk mengetahui siapa saja pemegang saham yang memiliki kekuasaan atau kontrol terhadap perusahaan.
2. Menilai tingkat pengaruh pemegang saham terhadap pengelolaan perusahaan
Digunakan untuk melihat sejauh mana pemilik saham dapat memengaruhi kebijakan dan keputusan manajemen.
3. Mengevaluasi efektivitas pengawasan terhadap manajemen
Struktur kepemilikan membantu menilai apakah pengawasan yang dilakukan oleh pemegang saham berjalan dengan baik.

2016. Methods of data analysis in this research is panel data regression analysis using Eviews version 9

```

particle": "", "family": "Amelia", "given": "Atika Dwi", "non - dropping -
particle": "", "parse - names": false, "suffix": "" }, { "dropping -
particle": "", "family": "Wardoyo", "given": "Dwi Urip", "non - dropping -
particle": "", "parse - names": false, "suffix": "" } ], "container - title": "e -
Proceeding of Management", "id": "ITEM - 1", "issue": "2", "issued": { "date -
parts": [ [ "2018" ] ] }, "page": "2218 -
2226", "title": "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Pengungkapan Sustainability Report ( Studi Kasus
2016 )", "type": "article - journal", "volume": "5", "uris": [ "http://www.mendeley.com/
documents/?uuid = dd27be05 - 114d - 4ba0 - 9030 -
6cddadad1a88" ] ], "mendeley": { "formattedCitation": "(A. D. Amelia & Wardoyo, 2018)", "plainTextFo
/github.com/citation - style - language/schema/raw/master/csl -
citation.json" } (Amelia & Wardoyo, 2018)

```

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham pada perusahaan oleh pihak manajerial (Hidayat & Purnamasari, 2023). Manajemen selalu berupaya untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan maka kekayaannya yang dimiliki sebagai pemegang saham yang meningkat, sehingga kesejahteraan pemegang saham akan meningkat pula (Effendi & Purba, 2019) Persentase saham manajerial yang berasal dari jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar di pasar (Effendi & Purba, 2019).

$$\frac{\text{Jumlah saham manajemen}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

ADDIN CSL_CITATION {"citationItems":[{"id":"ITEM
 - 1","itemData":{"abstract":"The sustainability report is different from the financial statements. Aside f
 - 2016. The technique use in this study is purposive sampling and 19 sample of company were selected
 - 2016. This study aims to examine the effect simultaneously and partially between Return on Assets (R
 - 2016. Methods of data analysis in this research is panel data regression analysis using Eviews version
 - particle":"","family":"Amelia","given":"Atika Dwi","non - dropping
 - particle":"","parse - names":false,"suffix":""}, {"dropping
 - particle":"","family":"Wardoyo","given":"Dwi Urip","non - dropping
 - particle":"","parse - names":false,"suffix":""}], "container - title":"e
 - Proceeding of Management","id":"ITEM - 1","issue":"2","issued":{"date
 - parts":[{"2018"}]}, "page":"2218
 - 2226","title":"Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Pengungkapan Sustainability Report (Studi Kas
 - 2016)","type":"article - journal","volume":"5"},"uris":["http://
 /www.mendeley.com/documents/?uuid
 = dd27be05 - 114d - 4ba0 - 9030
 - 6cddadad1a88"]}], "mendeley":{"formattedCitation":"(A. D. Amelia & Wardoyo, 2018)","plainTextF
 //github.com/citation - style - language/schema/raw/master/csl
 - citation.json"}(Amelia & Wardoyo, 2018)

5. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara utang dan ekuitas dalam pembiayaan aset Perusahaan (Gemilang *et al.*, 2025) Ini mencerminkan strategi pendanaan yang digunakan perusahaan dalam menjalankan operasional bisnis (Gunawan, 2019). Struktur modal merupakan jumlah presentase modal yang digunakan untuk mendanai operasional yang sedang

berlangsung dan ekspansi perusahaan yang biasanya berasal dari sumber jangka panjang seperti utang dan ekuitas. (Fitriyanti, 2024).

Peningkatan struktur modal secara tidak langsung akan meningkatkan jumlah pemegang saham, sehingga kebutuhan informasi mengenai investasi perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab sosial perusahaan secara komprehensif akan meningkat pula (Tanesi *et al.*, 2025).

Struktur modal merupakan perbandingan antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam membiayai aset, operasional, serta ekspansi bisnisnya. Struktur modal mencerminkan strategi pendanaan perusahaan dalam menentukan sumber dana jangka panjang yang optimal untuk menjalankan kegiatan operasional. Selain itu, perubahan dalam struktur modal juga dapat memengaruhi jumlah pemegang saham serta meningkatkan kebutuhan informasi yang lebih transparan mengenai pengelolaan perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab kepada para investor dan pemangku kepentingan. Dengan demikian, struktur modal memiliki peran penting dalam menentukan kebijakan pendanaan sekaligus memengaruhi hubungan perusahaan dengan pihak eksternal.

b. Tujuan Pengukuran Struktur Modal

Ada empat tujuan utama dalam mengukur struktur modal perusahaan menurut (Fitriyanti, 2024), yaitu :

1. Mengetahui tingkat penggunaan utang dibandingkan modal sendiri.
Pengukuran struktur modal bertujuan untuk melihat komposisi pendanaan perusahaan, yaitu seberapa besar porsi utang dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini penting karena semakin besar penggunaan utang, maka perusahaan memiliki kewajiban tetap yang harus dibayar, seperti bunga dan pokok pinjaman.
2. Mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang (solvabilitas). Struktur modal digunakan untuk menilai apakah perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Jika proporsi utang terlalu tinggi, maka risiko gagal bayar juga meningkat. Oleh karena itu, pengukuran ini membantu mengetahui tingkat kesehatan keuangan perusahaan dalam jangka panjang.
3. Menilai tingkat risiko keuangan perusahaan akibat penggunaan utang.
Penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan (*financial risk*), terutama jika pendapatan perusahaan tidak stabil. Dengan mengukur struktur modal, perusahaan dapat mengetahui seberapa besar risiko yang ditanggung akibat keputusan pendanaan yang diambil.

4. Menjadi dasar dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan.

Hasil pengukuran struktur modal dapat digunakan oleh manajemen untuk menentukan kebijakan pendanaan di masa depan, seperti apakah perlu menambah utang atau meningkatkan modal sendiri. Keputusan ini penting untuk menjaga keseimbangan antara risiko dan keuntungan.

c. Indikator Pengukuran Struktur Modal

Struktur modal merupakan proporsi sumber pendanaan yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan ekspansi, yang umumnya berasal dari sumber dana jangka panjang seperti utang dan ekuitas (Gemilang *et al.*, 2025). Peningkatan struktur modal secara tidak langsung dapat menambah jumlah pemegang saham, sehingga kebutuhan akan informasi investasi perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab sosial juga semakin meningkat (Gemilang *et al.*, 2025). Struktur modal dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut (Fitriyanti, 2024).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \text{ (Martha \& Mayliza, 2025)}$$

B. Penelitian Terdahulu

NO	JUDUL JURNAL	NAMA PENELITI	VARIABEL	METODE PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
1	<i>Sustainability Reporting, Green Accounting, Intellectual Capital, and Firm Size: Evidence on ROA in Basic Materials Sector (2021-2024)</i>	1. Nur Athiyadina 2. Januar Eko Prasetyo	X1: <i>Sustainability Reporting</i> , X2: <i>Green Accounting</i> , X3: <i>Intellectual Capital</i> X4: <i>Firm Size</i> Y: Kinerja Keuangan	Kuantitatif	<i>Sustainability Report, Green Accounting</i> , dan <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, sedangkan <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif signifikan
2	Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sub Sektor <i>Basic Materials</i> Yang Terdaftar di Bei Tahun 2019 - 2023	1. Deya Febiola 2. Septria Susanti	X1: Struktur Modal X2: Likuiditas Y :Kinerja Keuangan	Kuantitatif	Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan. Likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
3	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Terhadap Kinerja keuangan Pada Perusahaan Sektor <i>Consumer No - cylicals</i> dan <i>Basic Materials</i>	1. Desdi Romawati Aritonang 2. Liana Rahardja	X1 : <i>Corporate Social Responsibility</i> Y : Kinerja Keuangan	Kuantitatif	CSR, <i>Sales Growth</i> , SIZE, dan LEVERAGE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA CSR, <i>Sales Growth</i> , SIZE, dan LEVERAGE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap

	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Terhadap Kinerja keuangan Pada Perusahaan Sektor <i>Consumer No - cylicals</i> dan <i>Basic Materials</i>				ROE CSR, <i>Sales Growth</i> , SIZE, dan LEVERAGE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap NPM
4	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Stuktur Modal, Dan Kinerja Keuangan Terhadap pengungkapan <i>Sustainability Report</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan <i>Basic Materials</i> Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 - 2020)	1. Atika Dwi Amelia 2. Dwi Urip Wardoyo	X1: Struktur Kepemilikan X2: Struktur Modal Y: Kinerja Keuangan Z : <i>Sustainability Report</i>	Kuantitatif	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap pengungkapan <i>sustainability report</i> . Kepemilikan asing, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap pengungkapan <i>sustainability report</i> .
5	Pengaruh <i>Green Accounting</i> , Kinerja Lingkungan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan	1. Monica Delima 2. Irda Rosita 3. Endrawati	X1: <i>Green Accounting</i> X2: Kinerja Lingkungan X3: Struktur Modal X4: Ukuran	Kuantitatif	<i>Green Accounting</i> Kinerja Lingkungan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan

	terhadap Kinerja Keuangan		Perusahaan Y :Kinerja Keuangan		sedangkan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan
6	Pengaruh <i>Environmental Costs</i> dan <i>Environmental Performance</i> terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada BEI Periode 2019–2022	1. Putri Zahrani 2. Yulia Fitri	X1: <i>Environmental Cost</i> X2: <i>Environmental Performance</i> Y :Kinerja Keuangan	Kuantitatif	<i>Environmental cost</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan <i>Environmental performance</i> berpengaruh positif dan signifikan
7	Pengaruh ESG <i>Disclosure</i> serta <i>Intellectual Capital</i> terhadap Kinerja Perusahaan dengan Risiko Lingkungan sebagai Variabel Moderasi	1. Sukma Larasati 2. Lu'lu' Nafiati	X1 :ESG <i>Disclosure</i> X2 : <i>Intellectual Capita</i> Y :Kinerja Keuangan Z : Risiko Lingkungan	Kuantitatif	ESG tidak berpengaruh signifikan <i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif dan signifikan Risiko lingkungan memperlemah hubungan <i>intellectual capital</i> terhadap kinerja Risiko lingkungan tidak memoderasi ESG

8	Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pada Sektor <i>Basic Industry Chemicals</i> Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia	1. Halleina Rejeki Putri Hartono, 2. Yopie Diondy 3. Kurniawan	X1:Rasio Keuangan Y: Kinerja Keuangan	Kuantitatif	Kinerja fluktuatif PT Colorpak Indonesia Tbk baik di likuiditas, PT Kirana Megatara Tbk unggul di aktivitas, PT Lotte Chemical Titan Tbk dan PT Tjiwi Kimia Tbk tinggi di profitabilitas, beberapa perusahaan seperti PT Alkindo Naratama Tbk kurang baik di solvabilitas karena ketergantungan utang.
9	Pengaruh Pertumbuhan Aset, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Sektor <i>Basic Material</i> yang Terdaftar di BEI	1. Sulis Yuliani, 2. Mohammad Chaidir 3. Grace Yulianti	X1: Pertumbuhan Aset X2: Likuiditas X3: Struktur Modal Y : Kinerja Keuangan	Kuantitatif	Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan Secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

10	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) dan Inovasi Berkelanjutan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	1.Ariska Dwi Cahyani 2.Nurhayati 3.Reistiawati Utami	X1. CSR X2. Inovasi Keberlanjutan Y :Kinerja Keuangan	Kuantitatif	CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Inovasi berkelanjutan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Secara simultan, kedua variabel berpengaruh signifikan
11	Pengaruh <i>Green Intellectual Capital Index</i> , Biaya CSR, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Kinerja Keuangan	1. Indra Maulana Sahid 2. Deliza Henn	X1: <i>Green Intellectual Capital Index</i> X2:Biaya CSR X3:Ukuran Perusahaan X4: Struktur Modal X5: Keputusan Investasi Y : Kinerja Keuangan	Kuantitatif	GICI tidak berpengaruh. Biaya CSR berpengaruh negatif. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh. Struktur modal berpengaruh negatif. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
12	Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, Kinerja Lingkungan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi, <i>Basic Materials</i> dan <i>Consumer</i>	1. Ranti Windari	X1: Pengungkapan Emisi Karbon X2:Kinerja Lingkungan X3: Ukuran Perusahaan Y :Kinerja keuangan	Kuantitatif	Pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Kinerja lingkungan berpengaruh negatif tidak signifikan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh. Secara simultan semua variabel berpengaruh

<i>Non-Cyclicals</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2020–2022					terhadap kinerja keuangan
13	Pengaruh <i>Green Accounting</i> dan Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan dengan Tata Kelola Perusahaan sebagai Variabel Moderasi	1. Ahmad Maulana 2. Husni 3. Ma'rufatur Rodhiyah 4. Achmad Farid Dedyansyah	X1 : <i>Green Accounting</i> X2 :Kinerja Lingkungan Y :Kinerja Keuangan Z : Tata kelola Perusahaan	Kuantitatif	<i>Green accounting</i> dan kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Tata kelola perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel independen dan dependen.
14	Pengaruh Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> , <i>Green Accounting</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Kualitas Laporan Keuangan	1. Chlaryssa Putri Adrina 2. Hotman Tohir Pohan	X1 : <i>Sustainability Report</i> X2 : <i>Green Accounting</i> X3 :Ukuran Perusahaan Y :Kualitas Laporan Keuangan	Kuantitatif	<i>Sustainability Report</i> dan <i>Green Accounting</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas laporan keuangan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif
15	Dampak Penerapan <i>Environmental, Social, Governance</i> (ESG) terhadap	1. Rika Nurmala, 2. Angga Pratama	X1: <i>Environmen tal</i> X2: <i>Social</i> X3: <i>Governance</i> Y :Kinerja	Kuantitatif	ESG secara keseluruhan menunjukkan hasil yang beragam, tidak selalu signifikan. Secara

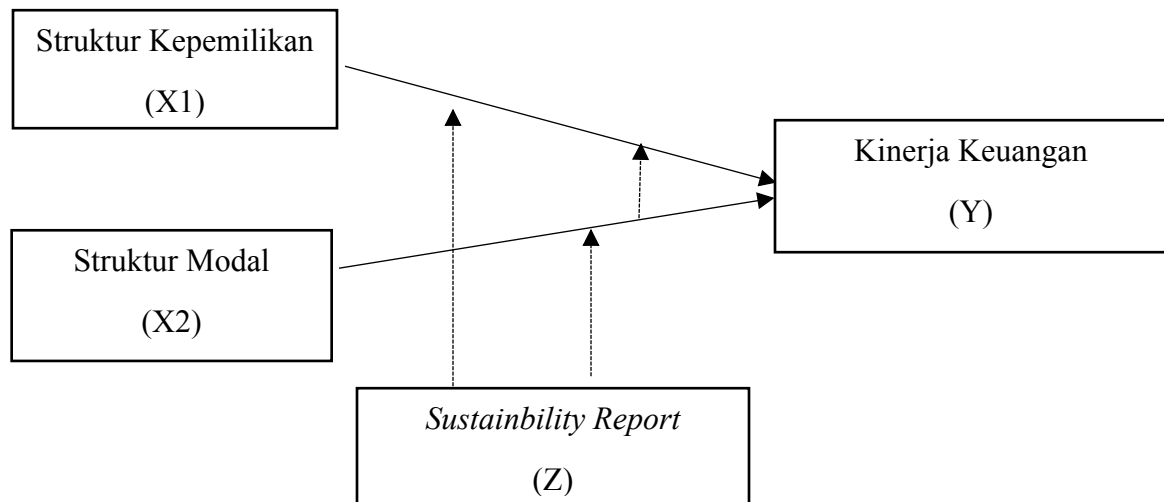
	Struktur Modal dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2019–2024		Keuangan		parsial, <i>Governance</i> berpengaruh positif signifikan, sedangkan <i>Environmental</i> dan <i>Social</i> cenderung tidak signifikan
16	Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan <i>Basic Materials</i> Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2017-2021)	1. Elyanti Rosmanidar 2. Marissa Putriana 3. Melvy Aulia Putri Nasution	X1: Kinerja Lingkungan Y :Kinerja Keuangan	Kuantitatif	Kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor <i>basic materials</i> yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.
17	Pengaruh Kinerja Lingkungan dan <i>Green Accounting</i> terhadap Kinerja Keuangan Dimoderasi oleh GCG	1. Putri Maya Sary 2. Neva Novianti 3. Siti Rahmi	X1 :Kinerja Lingkungan X2 :Green Accounting Y :Kinerja Keuangan	Kuantitatif	Kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan <i>Green accounting</i> tidak berpengaruh GCG tidak memoderasi hubungan kedua variabel independen terhadap kinerja keuangan

18	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	1. Wiki Lase	X: Kepemilikan Manajerial X2:Dewan Komisaris Independen X3:Komite Audit X4 : Kinerja Keuangan Y : Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Kepemilikan manajerial, Komite audit, Kinerja keuangan,berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Dewan komisaris independen tidak berpengaruh
19	Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)	1. Siti Nur Cahyati 2. Andi Basru Wawo 3. Yuli Lestari Labangu	X1:kepemilikan <i>Institusional</i> X2:Leverage Y :Kinerja Keuangan	Kuantitatif	Kepemilikan institusional dan leverage berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.Secara simultan kedua variabel berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan
20	Pengaruh Laporan Berkelanjutan, <i>Green Accounting</i> terhadap Kinerja Keuangan	1. Ronia Tambunan, 2. Suci Wahyuliza 3. Inge Lengga Sari Munthe	X1: Laporan Berkelanjutan (<i>Sustainability Reporting</i>) X2: <i>Green Accounting</i> Y :Kinerja Keuangan	Kuantitatif	Laporan berkelanjutan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. <i>Green accounting</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Sumber : Data Diolah Peneliti

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual memiliki peran penting dalam tinjauan pustaka karena menjadi dasar dalam merumuskan pertanyaan penelitian serta menentukan variabel dan hipotesis yang akan diuji (Kivunja, 2018). Kerangka konseptual merupakan sumber utama dalam merumuskan konsep atau ide pokok dari suatu bidang ilmu yang selanjutnya dijadikan dasar untuk mengkaji permasalahan penelitian lebih mendalam (Luft *et al.*, 2022). Pada penelitian ini, terdapat tiga jenis variabel yang digunakan, yaitu variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi. Adapun gambaran kerangka konseptual dari penelitian ini disajikan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Sumber : Data Diolah Peneliti

Gambar kerangka konseptual tersebut menggambarkan hubungan antara struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap kinerja keuangan, dengan pengungkapan *sustainability report* sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI periode 2020–2025. Penelitian ini menekankan bahwa kinerja keuangan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan seperti kepemilikan dan kebijakan pendanaan, tetapi juga oleh tingkat transparansi perusahaan dalam mengungkapkan informasi keberlanjutan kepada para pemangku kepentingan.

Dalam kerangka konseptual ini, struktur kepemilikan dan struktur modal diposisikan sebagai variabel independen yang diasumsikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena keduanya mencerminkan bagaimana perusahaan dikelola dan didanai secara efektif. Sementara itu, pengungkapan *sustainability report* berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap kinerja keuangan.

Tingkat pengungkapan *sustainability report* menunjukkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan dalam aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan, sehingga perusahaan dengan pengungkapan yang tinggi cenderung memperoleh kepercayaan lebih besar dari investor dan pemangku kepentingan yang pada akhirnya dapat

memperkuat pengaruh faktor internal terhadap kinerja keuangan, sedangkan pengungkapan yang rendah berpotensi melemahkan hubungan tersebut. Penggunaan variabel moderasi ini sejalan dengan pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang dikemukakan oleh Baron dan Kenny (1986), yang digunakan untuk menguji apakah variabel moderasi mampu memengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara variabel independen dan dependen pada perusahaan sektor *basic materials* periode 2020–2025.

Penelitian terdahulu seperti (Amelia & Wardoyo, 2018), telah mengkaji pengaruh variabel struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan. Sementara itu variabel struktur modal dikaji oleh Gemilang *et al.*, (2025), Saifi, (2019), & Pratama *et al.*, (2018). *Sustainability Report* diteliti oleh Salle dan Paru, (2025)

Melalui model ini, penelitian diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh praktik keberlanjutan terhadap kinerja keuangan perusahaan, serta menjelaskan peran ukuran perusahaan dalam memperkuat atau justru memperlemah hubungan tersebut.

D. Hipotesis Penelitian

1. Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Struktur kepemilikan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena komposisi kepemilikan menentukan sejauh mana fungsi pengawasan terhadap manajemen dapat berjalan secara efektif (Putri, 2020). Dalam perspektif teori keagenan (*agency theory*), perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat menimbulkan konflik yang berpotensi menurunkan kinerja perusahaan (Putri, 2020). Namun, keberadaan pemegang saham institusional maupun kepemilikan terkonsentrasi diyakini mampu meningkatkan mekanisme monitoring, sehingga mendorong manajemen untuk bertindak lebih efisien dan berorientasi pada peningkatan kinerja keuangan (Kurniasari *et al.*, 2023). Dengan demikian, semakin efektif struktur kepemilikan dalam mengawasi manajemen, maka semakin baik pula kinerja keuangan yang dihasilkan perusahaan.

Sejumlah penelitian terdahulu mendukung hubungan tersebut. Penelitian oleh Choirina *et al.*, (2025) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan karena meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen. Selain itu, studi oleh Choirina *et al.*, (2025) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang terkonsentrasi mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan melalui pengurangan konflik keagenan.

Hasil serupa juga ditemukan oleh Putri (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.

Fitri *et al.*, (2024) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan karena mampu memperkuat fungsi pengawasan dan mengurangi tindakan oportunistik manajemen. Selanjutnya, penelitian Fitri *et al.*, (2024) juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap peningkatan kinerja perusahaan, karena manajer yang memiliki saham akan lebih selaras dengan kepentingan pemegang saham.

H1: Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena keputusan pendanaan yang tepat akan menentukan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efisien (Tanesi *et al.*, 2025). Struktur modal yang mencerminkan proporsi penggunaan utang dan ekuitas memiliki konsekuensi terhadap biaya modal, risiko keuangan, serta tingkat pengembalian yang diharapkan (Tanesi *et al.*, 2025). Dalam perspektif *trade-off theory*, penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax*

shield), namun di sisi lain juga meningkatkan risiko kebangkrutan (Tanesi *et al.*, 2025). Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan kombinasi struktur modal yang optimal agar dapat memaksimalkan kinerja keuangan.

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan adanya hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Penelitian oleh Tanesi *et al.*, (2025) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, di mana penggunaan utang yang tinggi cenderung menurunkan kinerja keuangan. Selanjutnya, penelitian oleh Gunawan, (2019) juga menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, tergantung pada kondisi dan karakteristik perusahaan.

Kurniasari *et al.*, (2023) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Menemukan Kurniasari *et al.*, (2023) bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, di mana penggunaan utang secara optimal dapat meningkatkan profitabilitas melalui efek leverage. Selanjutnya, penelitian Amelia & Sunarsi, (2020) juga menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan karena keputusan pendanaan yang tepat mampu menekan biaya modal dan meningkatkan efisiensi penggunaan aset.

H2: Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

3. Pengungkapan *sustainability report* memoderasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengungkapan *sustainability report* mampu memoderasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Rahmansyah & Mutmainah, 2024). Struktur kepemilikan pada dasarnya berperan dalam meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen, namun pengaruh tersebut dapat menjadi lebih kuat ketika perusahaan memiliki tingkat transparansi yang tinggi melalui pengungkapan *sustainability report* (Natalia & Tarigan, 2024).

Dalam perspektif teori legitimasi dan *stakeholder theory*, perusahaan yang mengungkapkan informasi keberlanjutan cenderung memperoleh kepercayaan yang lebih besar dari investor dan pemangku kepentingan, sehingga memperkuat fungsi monitoring dari pemegang saham (Yatim *et al.*, 2024). Dengan demikian, kombinasi antara struktur kepemilikan yang efektif dan pengungkapan *sustainability report* yang baik akan mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian terdahulu mendukung peran moderasi tersebut. Penelitian oleh Anglie *et al.*, (2026) menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memperkuat kepercayaan investor. Selanjutnya, studi oleh Amelia dan Wardoyo (2018) menemukan bahwa praktik *sustainability reporting* berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan dapat

memperkuat hubungan antara mekanisme tata kelola perusahaan dengan kinerja perusahaan.

H3 : Pengungkapan *sustainability report* memoderasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4. Pengungkapan *sustainability report* memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengungkapan *sustainability report* mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan Perusahaan (Awa et al., 2024). Struktur modal yang mencerminkan komposisi utang dan ekuitas akan memengaruhi tingkat risiko dan biaya modal perusahaan, sehingga berdampak pada kinerja keuangan (Awa et al., 2024).

Namun, pengaruh tersebut tidak selalu bersifat langsung, karena dapat dipengaruhi oleh tingkat transparansi Perusahaan (Angelie et al., 2026). Melalui pengungkapan *sustainability report*, perusahaan menunjukkan komitmen terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor (Awa et al., 2024).). Dalam perspektif *stakeholder theory* dan teori legitimasi, transparansi ini mampu mengurangi asimetri informasi serta persepsi risiko, sehingga dapat memperkuat pengaruh struktur modal yang optimal terhadap peningkatan kinerja keuangan.

Sejumlah penelitian terdahulu mendukung hubungan tersebut. Penelitian oleh Angelie et al., (2026) menemukan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap kinerja keuangan serta berperan dalam memperkuat hubungan antara faktor internal perusahaan dengan kinerja. Selain itu, studi oleh Natalia & Tarigan, (2014) mengungkapkan bahwa transparansi keberlanjutan mampu menurunkan risiko perusahaan dan meningkatkan kepercayaan pasar, sehingga memperkuat dampak keputusan pendanaan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *sustainability report* berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengungkapan *sustainability report* mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan karena meningkatkan transparansi dan mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pemangku kepentingan (Natalia & Tarigan, 2014). Struktur modal yang mencerminkan komposisi utang dan ekuitas memengaruhi risiko dan biaya modal, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan (Natalia & Tarigan, 2014). Melalui *sustainability report*, perusahaan menunjukkan komitmen terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor (Natalia & Tarigan, 2014). Dalam perspektif *stakeholder theory* dan

teori legitimasi, peningkatan transparansi tersebut memperkuat efektivitas struktur modal dalam meningkatkan kinerja keuangan.

H4 : Pengungkapan *sustainability report* memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.