

Pengaruh Struktur Modal, Leverage dan *Environmental Social Governance (ESG)* terhadap Kinerja Perusahaan

Silvia Sari¹, Elly Rahmalia Sunandi^{2*}

^{1,2*} Universitas Pamulang, Kota Tangerang Selatan, Provinsi Banten, Indonesia.

Email: dosen01387@unpam.ac.id¹, ellyrahmali16@gmail.com^{2*}

Abstrak. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kinerja secara berkelanjutan. Untuk mencapainya, perusahaan harus mampu mengelola struktur keuangannya serta menerapkan praktik bisnis yang bertanggung jawab. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal, leverage, dan Environmental Social Governance (ESG) terhadap kinerja perusahaan, baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023. Sampel terdiri dari 8 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan ESG. Metode yang digunakan adalah regresi data panel dengan analisis menggunakan perangkat lunak Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa model terbaik yang sesuai adalah Common Effect Model (CEM). Temuan penelitian mengungkapkan bahwa struktur modal, leverage, dan ESG secara simultan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Secara parsial, ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, leverage tidak berpengaruh signifikan, dan struktur modal juga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal; Leverage; ESG; Kinerja Perusahaan.

Abstract. One of the main objectives of a company is to improve performance in a sustainable manner. To achieve this, companies must be able to manage their financial structure and implement responsible business practices. This study aims to empirically examine the effect of capital structure, leverage, and Environmental Social Governance (ESG) on firm performance, both partially and simultaneously. This research was conducted by analyzing companies in the basic materials sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019 to 2023 period. The sample consisted of 8 companies selected using a purposive sampling technique. The data used in this study are secondary data in the form of financial reports and ESG reports. This study employed a panel data regression method with analysis conducted using Eviews 12 software. The results of the study show that the best-fit model is the Common Effect Model (CEM). The findings reveal that capital structure, leverage, and ESG simultaneously influence firm performance. Partially, ESG does not have a significant effect on firm performance, leverage has no significant effect, and capital structure also does not have a significant effect on firm performance.

Keywords: Capital Structure; Leverage; ESG; Firm Performance.

Pendahuluan

Dalam dunia usaha saat ini, masalah pendanaan menjadi salah satu tantangan utama yang dihadapi oleh banyak perusahaan. Ada anggapan bahwa untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, sektor riil harus diberdayakan. Meskipun demikian, masih banyak hambatan yang dihadapi oleh perusahaan, dengan masalah pendanaan sebagai isu yang sangat krusial. Untuk mengatasi kondisi ini, manajer keuangan perlu berhati-hati dalam merencanakan struktur modal perusahaan. Perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan memberikan keunggulan kompetitif dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat (Binangkit, 2014).

Keberhasilan pengelolaan perusahaan oleh pemiliknya dapat diukur melalui kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri. Sebuah perusahaan yang sukses tentu akan menunjukkan kinerja yang baik (Sumartini, 2020). Kinerja perusahaan dapat diukur melalui berbagai indikator, salah satunya adalah Return on Asset (ROA) dan Tobin's Q. Dalam penelitian ini, pengukuran kinerja perusahaan dilakukan menggunakan rasio ROA. ROA dapat mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan juga berfungsi sebagai tolak ukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki (Banani & Mindayani, 2023). Berikut adalah rasio ROA untuk perusahaan sektor bahan baku pada periode 2019 hingga 2023, yang disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Rasio ROA Perusahaan Basic Materials Tahun 2019-2023

Tahun	ROA%
2019	32%
2020	28%
2021	35%
2022	44%
2023	36%

Berdasarkan Tabel 1, data *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan variasi nilai selama periode 2019

hingga 2023. Beberapa tahun mengalami peningkatan ROA, sementara tahun lainnya menunjukkan penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sektor bahan baku tidaklah konsisten dan cenderung fluktuatif. Sebagian besar perusahaan publik di Indonesia masih dipengaruhi oleh pemilik mayoritas dalam pengambilan keputusan strategis. Keputusan tersebut seringkali mencerminkan kepentingan pemegang saham mayoritas, yang memiliki kontrol lebih besar atas manajemen (Binangkit, 2014). Struktur modal yang menggambarkan proporsi utang dan ekuitas mempengaruhi kebijakan pembiayaan perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menentukan struktur modal yang optimal guna meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan (Sari, 2022). Sari dan Roro (2025) menjelaskan bahwa struktur modal menciptakan keseimbangan antara pembiayaan jangka panjang dan ekuitas, yang pada akhirnya mempengaruhi keberlanjutan dan efisiensi perusahaan. Penelitian Banani dan Mindayani (2023) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki dampak positif terhadap kinerja perusahaan. Namun, Binangkit (2014) menemukan bahwa struktur modal tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Di sisi lain, untuk meningkatkan kinerja, perusahaan seringkali membutuhkan pembiayaan yang cukup besar. Widyari (2022) menjelaskan bahwa leverage mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam membiayai aset.

Leverage yang tinggi menandakan bahwa perusahaan lebih bergantung pada sumber pembiayaan eksternal, sedangkan leverage rendah menunjukkan dominasi penggunaan modal sendiri. Penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan memang dapat memengaruhi biaya, terutama dalam bentuk bunga yang harus dibayar (Prastia & Hasanah, 2022). Penelitian Prastia dan Hasanah (2022) mengungkapkan bahwa leverage memiliki dampak negatif terhadap kinerja perusahaan, sementara Wardani dan Rudolfus (2016) tidak menemukan hubungan signifikan antara leverage dan kinerja perusahaan. Sementara itu, *Environmental, Social, and Governance* (ESG) mencakup pengungkapan perusahaan terkait praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola yang

diterapkan dalam operasionalnya. Perusahaan yang mengutamakan ESG diharapkan tidak hanya mengejar keuntungan, tetapi juga memberikan perhatian pada keberlanjutan sosial dan lingkungan (Bella & Etty Murwaningsari, 2023). Praktik ESG berfungsi untuk menilai, mengungkapkan, dan mempertanggungjawabkan dampak perusahaan terhadap pemangku kepentingan, baik internal maupun eksternal (Purwitasari *et al.*, 2023). Investasi pada perusahaan yang melaksanakan prinsip ESG dapat meningkatkan citra perusahaan dan memperoleh kepercayaan lebih dari berbagai pihak, yang dapat berujung pada hasil yang lebih baik dalam jangka panjang (Durlista & Wahyudi, 2023). Meskipun demikian, penelitian Purwitasari *et al.* (2023) menunjukkan bahwa ESG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, sementara Bella dan Etty Murwaningsari (2023) menemukan bahwa penerapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, tujuan penelitian ini adalah untuk mengevaluasi sejauh mana struktur modal, leverage, dan ESG memengaruhi kinerja perusahaan.

Tinjauan Literatur

Teori Agensi

Teori agensi berfokus pada hubungan antara pihak yang memberi wewenang (*principal*) dan pihak yang melaksanakan wewenang (*agent*), serta pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian (Widyaningrum, 2024). Keagenan muncul ketika seorang prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk menjalankan tugas tertentu dan membuat keputusan atas nama prinsipal. Dalam menjalankan perannya, agen bertanggung jawab untuk bertindak demi kepentingan prinsipal, dengan tujuan utama meningkatkan kesejahteraan prinsipal, serta mempertanggungjawabkan segala tindakan yang telah dipercayakan kepadanya. Menurut Sumartini (2020), teori agensi berkaitan dengan perancangan kontrak yang tepat untuk menyalaraskan kepentingan prinsipal dan agen, terutama ketika terjadi konflik kepentingan. Konflik agensi muncul apabila manajer sebagai agen tidak sepenuhnya menjalankan tugasnya demi kepentingan pemegang saham sebagai

prinsipal. Hal ini dapat mengarah pada penurunan kinerja perusahaan jika manajer mengambil keputusan yang lebih menguntungkan dirinya sendiri, meskipun keputusan tersebut tidak memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan diukur berdasarkan kemampuannya untuk memenuhi kebutuhan berbagai pemangku kepentingan, mulai dari konsumen, pegawai, pemegang saham, hingga masyarakat. Menurut Sari (2024), kinerja perusahaan dapat dianalisis melalui dua indikator utama, yaitu finansial dan non-finansial. Indikator finansial mencerminkan hasil akhir yang bersifat ekonomi, sedangkan indikator non-finansial menggambarkan proses dan faktor-faktor pendukung jangka panjang yang mendasari keberlanjutan perusahaan. Kedua indikator ini saling melengkapi dalam menilai kesuksesan serta kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka panjang.

Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada kombinasi utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal dapat dihitung sebagai rasio utang terhadap total modal yang digunakan, atau dikenal sebagai *leverage* keuangan (Banani & Mindayani, 2023). Sari (2022) menjelaskan bahwa struktur modal menggambarkan proporsi dana yang diperoleh perusahaan dari utang dan ekuitas, yang mencerminkan tingkat risiko dan potensi laba yang diharapkan oleh pemegang saham dan kreditur. Tujuan utama dari struktur modal adalah menciptakan keseimbangan yang optimal antara utang dan ekuitas, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja dan profitabilitas perusahaan (Anggreni & Robiyanto, 2021).

Leverage

Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, terutama dalam situasi likuidasi. Menurut Wardani & Rudolfus (2016), leverage mengukur proporsi dana yang disediakan oleh kreditur dan pemegang saham untuk membiayai aset perusahaan, serta mengukur kemampuan

perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun panjang. *Leverage* yang tinggi menunjukkan ketergantungan yang lebih besar pada pembiayaan eksternal, yang dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan. Sementara itu, rasio leverage memberikan gambaran tentang tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang (Prastia & Hasanah, 2022).

Environmental Social Governance (ESG)

Environmental, Social, and Governance (ESG) adalah konsep yang menekankan pada pembangunan berkelanjutan melalui tiga kriteria utama: lingkungan, sosial, dan tata kelola. Perusahaan yang mengimplementasikan kebijakan formal yang baik terkait pelaporan ESG akan memberikan sinyal positif kepada pasar. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan dari para pemangku kepentingan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan citra dan kinerja perusahaan. Menurut Widyaningrum (2024), pengungkapan ESG dapat meningkatkan ketersediaan serta kualitas informasi, yang diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pemangku

kepentingan. Praktik ESG yang baik tidak hanya bermanfaat bagi perusahaan, tetapi juga bagi keberlanjutan sosial dan lingkungan secara keseluruhan.

Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif. Penelitian kuantitatif deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran yang jelas dan akurat mengenai individu, kondisi, gejala, atau kelompok tertentu (Sari, 2022). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor bahan baku selama periode 2019 hingga 2023, yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang berjumlah 112 perusahaan. Untuk pemilihan sampel, digunakan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Seleksi Pemilihan Sampel

No	Kriteria Perusahaan Sampel	Jumlah yang tidak sesuai kriteria	Jumlah yang sesuai
1	Perusahaan Sektor Basic Materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.	0	112
2	Perusahaan Sektor Basic Materials yang menerapkan ESG berturut-turut selama periode 2019-2023.	(103)	9
3	Perusahaan Sektor Basic Materials yang telah mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap dan laba yang positif selama periode tahun 2019-2023.	(1)	8
Jumlah sesuai kriteria			8
Tahun pengamatan			5
Total data selama periode penelitian			40

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Statistik Deskriptif

Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 12 menunjukkan bahwa variabel kinerja

perusahaan memiliki nilai maksimum sebesar 0,039213 dan nilai minimum sebesar 0,001141. Variabel struktur modal memiliki nilai maksimum sebesar 1,946574 dan nilai minimum sebesar 0,128817. Variabel leverage menunjukkan nilai maksimum sebesar 0,660623 dan nilai minimum sebesar 0,027270. Sementara

itu, variabel *Environmental Social Governance* (ESG) memiliki nilai maksimum sebesar 9362,000 dan nilai minimum sebesar 48,00000.

Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil analisis data menggunakan Eviews 12, penelitian ini menunjukkan nilai *adjusted R-square* sebesar 0,275546. Hal ini mengindikasikan bahwa sekitar 27,55% variasi pada variabel dependen (Y) dapat dijelaskan oleh variabel independen (X), yaitu struktur modal, leverage, dan *Environmental Social Governance* (ESG). Adapun sisanya, yaitu sekitar 72,45%, dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Uji Simultan

Uji simultan dilakukan untuk menguji apakah secara bersama-sama variabel-variabel

independen yaitu struktur modal, leverage, dan *Environmental Social Governance* (ESG) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, uji simultan dilakukan menggunakan model *Common Effect Model* (CEM) yang dipilih berdasarkan hasil analisis data. Berdasarkan hasil uji F, nilai probabilitas yang diperoleh adalah 0,002114, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,002114 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan, struktur modal, leverage, dan ESG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan kata lain, ketiga variabel independen tersebut secara bersama-sama memengaruhi kinerja perusahaan, dan perubahan pada salah satu variabel dapat mempengaruhi perubahan kinerja perusahaan.

Tabel 3. Hasil Uji F (Simultan)

Statistic	Value
R-squared	0.331274
Adjusted R-squared	0.275546
S.E. of regression	0.022409
Sum squared resid	0.018077
Log likelihood	97.28205
F-statistic	5.944558
Prob(F-statistic)	0.002114
Mean dependent var	0.039213
S.D. dependent var	0.026328
Akaike info criterion	-4.664102
Schwarz criterion	-4.495214
Hannan-Quinn crit.	-4.603038
Durbin-Watson stat	1.377734

Berdasarkan hasil uji simultan (Uji F) yang diperoleh dari model yang dipilih, yaitu *Common Effect Model*, nilai probabilitas yang didapatkan adalah 0,002114, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,002114 < 0,05$). Uji F ini digunakan untuk menguji apakah secara simultan variabel-variabel independen yaitu struktur modal, leverage, dan *Environmental Social Governance* (ESG) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, yaitu kinerja perusahaan. Karena nilai probabilitas yang diperoleh lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen tersebut secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Interpretasi lebih lanjut menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut memberikan kontribusi yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Secara bersama-sama, struktur modal, leverage, dan ESG memberikan kontribusi sebesar 0,275546, yang berarti sekitar 27,55% perubahan dalam kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh perubahan dalam ketiga variabel independen tersebut. Angka kontribusi ini mencerminkan kekuatan hubungan antara ketiga variabel tersebut dengan kinerja perusahaan. Secara praktis, temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam menilai kinerjanya tidak hanya dapat mempertimbangkan satu faktor saja, tetapi

harus memperhitungkan faktor-faktor lain yang saling berkaitan. Sebagai contoh, struktur modal yang diterapkan oleh perusahaan, tingkat leverage, dan praktik ESG yang dilaksanakan secara simultan, memberikan dampak yang signifikan terhadap pengambilan keputusan terkait penilaian kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan ketiga faktor ini secara terintegrasi dalam merumuskan strategi dan penilaian kinerja perusahaan, guna mencapai hasil yang optimal dalam pengelolaan dan pengembangan perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial dilakukan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen, yaitu struktur modal, leverage, dan *Environmental Social Governance* (ESG), terhadap variabel dependen, yaitu kinerja perusahaan. Uji ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana setiap variabel independen berkontribusi secara individual terhadap kinerja perusahaan.

Tabel 4. Hasil Uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.06272	0.017203	3.643155	0.0008
X1	-0.005939	0.020789	-0.285673	0.7768
X2	-0.063125	0.064928	-0.972239	0.3374
X3	1.69E-06	1.79E-06	0.940425	0.3533

Hasil uji t untuk variabel struktur modal (X1) menunjukkan bahwa nilai *t-hitung* yang diperoleh sebesar -0,285673, yang lebih kecil dari nilai *t-tabel* sebesar 1,684. Selain itu, nilai probabilitas yang diperoleh adalah 0,7768, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil ini, hipotesis alternatif (H2) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan ditolak. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dalam model yang diuji.

Hal ini menunjukkan bahwa meskipun ada perubahan dalam struktur modal, perubahan tersebut tidak mempengaruhi penilaian yang diberikan oleh kreditur atau pemegang saham terhadap perusahaan. Kinerja perusahaan, dalam hal ini, mungkin lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti leverage dan ESG, daripada oleh struktur modal itu sendiri. Hasil uji t untuk variabel leverage (X2) menunjukkan bahwa nilai *t-hitung* yang diperoleh adalah -0,972239, yang lebih kecil dari nilai *t-tabel* sebesar 1,684, dan nilai probabilitas yang diperoleh adalah 0,3374, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil ini, hipotesis alternatif (H3) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap kinerja perusahaan juga ditolak. Ini berarti bahwa

perubahan dalam tingkat leverage tidak memiliki dampak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penolakan terhadap H3 ini menunjukkan bahwa dalam pengambilan keputusan terkait utang, perusahaan mungkin tidak sepenuhnya mempertimbangkan kinerja perusahaannya sebagai faktor utama, melainkan lebih fokus pada variabel lain yang lebih berdampak. Hasil uji t untuk variabel ESG (X3) menunjukkan nilai *t-hitung* sebesar 0,940425, yang lebih besar dari nilai *t-tabel* 1,684, dan nilai probabilitas yang diperoleh adalah 0,3533, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05.

Berdasarkan hasil ini, hipotesis alternatif (H4) yang menyatakan bahwa ESG berpengaruh terhadap kinerja perusahaan juga ditolak. Ini menunjukkan bahwa penerapan prinsip-prinsip ESG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan dalam penelitian ini. Penolakan terhadap H4 mengindikasikan bahwa perubahan dalam penerapan ESG belum cukup memberikan dampak yang nyata terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh penerapan ESG yang masih bersifat simbolis atau belum terintegrasi sepenuhnya ke dalam strategi bisnis perusahaan, serta pemangku kepentingan yang belum sepenuhnya menilai kinerja perusahaan berdasarkan indikator keberlanjutan.

Implikasi Temuan Penelitian

Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, leverage, dan *Environmental Social Governance* (ESG) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan secara parsial. Hasil ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel tersebut, ketika dianalisis secara individu, belum mampu menjelaskan variasi dalam kinerja perusahaan dengan meyakinkan dalam model yang diuji. Artinya, meskipun ketiga faktor ini sering dipertimbangkan dalam manajemen perusahaan, perubahan pada faktor-faktor ini belum cukup kuat untuk mempengaruhi persepsi investor, kreditur, atau pemangku kepentingan lainnya terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan sebaiknya tidak hanya fokus pada pengelolaan struktur modal, pengambilan keputusan utang, atau penerapan ESG secara terpisah. Sebaliknya, perusahaan perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mungkin lebih berpengaruh terhadap peningkatan kinerja perusahaan, seperti efisiensi operasional, inovasi, tata kelola internal, serta dinamika pasar.

Faktor-faktor ini kemungkinan memiliki peran yang lebih besar dalam mendorong kinerja perusahaan ke arah yang lebih baik. Implikasi praktis dari temuan ini adalah bahwa manajemen perusahaan, terutama manajer keuangan, perlu melakukan evaluasi yang lebih komprehensif dalam merumuskan strategi peningkatan kinerja. Meskipun struktur modal, leverage, dan ESG tetap penting sebagai bagian dari tata kelola keuangan dan keberlanjutan perusahaan, pendekatan yang lebih terintegrasi dan menyeluruh mungkin diperlukan untuk menghasilkan dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengambil kebijakan yang lebih strategis dan adaptif dalam menghadapi tantangan bisnis, serta merumuskan langkah-langkah yang dapat memastikan pertumbuhan yang berkelanjutan dan peningkatan kinerja jangka panjang.

Pembahasan

Hasil penelitian ini memberikan gambaran yang menarik mengenai hubungan antara struktur modal, leverage, dan penerapan prinsip-prinsip *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap

kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Meskipun ada perbedaan temuan dari penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Banani & Midayani, 2023), hasil penelitian ini tidak menemukan hubungan yang signifikan. Hal ini mungkin disebabkan oleh kenyataan bahwa faktor lain, seperti pengelolaan operasional yang efektif dan strategi bisnis yang tepat, lebih berperan dalam mempengaruhi kinerja perusahaan daripada hanya bergantung pada struktur modal itu sendiri. Meskipun struktur modal dapat mempengaruhi biaya modal, perubahan dalam struktur modal belum tentu berkontribusi pada peningkatan kinerja secara langsung. Selain itu, pengaruh leverage terhadap kinerja perusahaan juga tidak terbukti signifikan dalam penelitian ini. Hasil uji t menunjukkan bahwa tingkat leverage yang tinggi atau rendah tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hasil ini sedikit berbeda dengan penelitian Prastia & Hasanah (2022) yang menemukan pengaruh negatif antara leverage dan kinerja, namun sejalan dengan penelitian Wardani & Rudolfus (2016) yang menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kinerja. Hal ini mungkin disebabkan oleh kenyataan bahwa keputusan mengenai tingkat leverage sering kali dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti kebutuhan pembiayaan untuk ekspansi atau investasi, ketimbang oleh tujuan jangka panjang untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Sementara itu, penerapan prinsip *Environmental Social Governance* (ESG) juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan dalam penelitian ini. Meskipun terdapat sejumlah penelitian yang menemukan bahwa penerapan ESG dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Bella & Etty Murwaningsari, 2023), temuan penelitian ini justru menunjukkan bahwa meskipun perusahaan menerapkan ESG, hal tersebut tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja mereka. Penjelasan atas temuan ini mungkin berkaitan dengan penerapan ESG yang masih bersifat simbolis dan belum sepenuhnya terintegrasi dalam strategi bisnis

utama perusahaan. Para pemangku kepentingan, seperti investor dan konsumen, mungkin belum sepenuhnya menilai kinerja perusahaan berdasarkan indikator keberlanjutan, yang mengurangi dampak langsung ESG terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, meskipun penerapan ESG penting untuk memperkuat citra perusahaan, dampaknya terhadap kinerja jangka pendek belum terlihat jelas. Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun struktur modal, leverage, dan ESG memiliki pengaruh simultan terhadap kinerja perusahaan, pengaruh mereka secara parsial terhadap kinerja perusahaan tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat hanya bergantung pada pengelolaan struktur modal atau leverage untuk meningkatkan kinerja. Sebaliknya, perusahaan harus mengintegrasikan faktor-faktor lain yang lebih berpengaruh, seperti efisiensi operasional, inovasi, dan adaptasi terhadap dinamika pasar dalam strategi mereka. Implikasi praktis dari temuan ini adalah bahwa manajer keuangan perusahaan perlu melakukan evaluasi yang lebih mendalam terhadap keputusan strategis yang mencakup pengelolaan struktur modal, leverage, dan penerapan ESG. Pendekatan yang lebih terintegrasi dan menyeluruh, yang melibatkan pemahaman komprehensif mengenai faktor-faktor internal dan eksternal perusahaan, akan lebih efektif dalam meningkatkan kinerja perusahaan secara berkelanjutan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa struktur modal, leverage, dan *Environmental Social Governance* (ESG) memiliki pengaruh simultan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Namun, secara parsial, struktur modal, leverage, dan ESG tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Meskipun ketiga variabel tersebut secara bersama-sama memengaruhi kinerja perusahaan, dampak masing-masing variabel tidak cukup kuat untuk menunjukkan

hubungan langsung yang signifikan. Keterbatasan dalam penelitian ini mencakup adanya beberapa perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut, yang mengurangi jumlah sampel yang dapat digunakan dalam analisis. Selain itu, beberapa perusahaan juga tidak menyajikan skor ESG secara konsisten, yang dapat memengaruhi ketepatan pengukuran terhadap penerapan prinsip-prinsip keberlanjutan. Oleh karena itu, saran untuk penelitian selanjutnya adalah untuk memperluas jumlah sampel, tidak hanya terbatas pada perusahaan di sektor bahan baku, serta memperpanjang periode penelitian. Penambahan sampel dari berbagai sektor dan periode waktu yang lebih panjang dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai pengaruh struktur modal, leverage, dan ESG terhadap kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Daftar Pustaka

- Anggreni, M. K. D., & Robiyanto, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 10(2), 100.
- Banani, A., & Mindayani, R. (2023). Pengaruh intellectual capital, kepemilikan institusional, risiko bisnis, dan struktur modal terhadap kinerja perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Daya Saing*, 9(2), 430-441. <https://doi.org/10.35446/dayasaing.v9i2.1296>.
- Bella, B. O. S., & Etty Murwaningsari. (2023). Pengaruh pengungkapan ESG dan investasi lingkungan terhadap kinerja perusahaan dengan inisiatif hijau sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3125–3134. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17896>.

- Binangkit, A. B., & Raharjo, S. (2014). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan dan harga saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *AKTUAL*, 1(2).
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh pengungkapan environmental, social dan governance (ESG) terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara periode 2017-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 210–232. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3327>.
- Hake, S. N. R., & Shanti, S. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (Esg) Terhadap Efisiensi Investasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 13(1), 1-9.
- Poetri, A. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Journal of Sustainability Business Research (JSBR)*, 3(2), 175-181.
- Prastia, S., & Hasanah, A. (2022). Pengaruh kepemilikan keluarga dan leverage terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 10(1), 36–43. <https://doi.org/10.30871/jaemb.v10i1.4126>.
- Putu, C. P. I. A., & Devi, S. (2024). Pengaruh enviromental social governance (ESG) score dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 15(01), 166-173. <https://doi.org/10.23887/jimat.v15i01.76346>.
- Purwitasari, D., Sumardi, & Larasati, M. (2023). Pengaruh tingkat risiko environmental social governance (ESG) dan leverage terhadap kinerja perusahaan pada indeks IDXESGL tahun 2020-2022. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 5, 522–529. <https://doi.org/10.37034/infeb.v5i2.255>.
- Sari, S. (2024). Faktor yang berpengaruh terhadap kinerja usaha di UMKM Kota Depok. *Jurnal Agribisnis Indonesia*, 12(1), 151–162. <https://doi.org/10.29244/jai.2024.12.1.151-162>.
- Sari, S., & Roro, C. (2025). Pengaruh struktur aktiva, risiko bisnis, dan ukuran. 9(2), 731–737.
- Sumartini, E. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pendidikan Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Ekonomi Dan Bisnis*, 17(02), 143-149.
- Wardani, D., & Rudolfus, M. Y. (2016). dampak leverage, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2011-2015. *Jurnal keuangan dan Perbankan*, 13(1), 1-16. <https://doi.org/10.35384/jkp.v13i1.26>.
- WIDYARI, K. P. (2022). *PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNENCE, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, KUALITAS AUDIT TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020)* (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS MAHASARASWATI DENPASAR).