

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS
DENGAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI DI
INDONESIA TAHUN 2021 - 2023**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPERLEH GELAR
SARJANA AKUNTANSI**

OLEH:

KAUTSAR YUDHISTIRA

NIM. 20108040122

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA**

2024

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS
DENGAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI DI
INDONESIA TAHUN 2021 - 2023**



**SKRIPSI
DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPERLEH GELAR
SARJANA AKUNTANSI**

OLEH:

**KAUTSAR YUDHISTIRA
NIM. 20108040122**

PEMBIMBING:

**EGHA EZAR JUNAeka PUTRA HASSANY, S.E.I., M.E
NIP. 19910603 201903 1 006**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA**

2024

HALAMAN PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-942/Un.02/DEB/PP.00.9/06/2025

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS DENGAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI DI INDONESIA TAHUN 2021-2023

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : KAUTSAR YUDHISTIRA
Nomor Induk Mahasiswa : 20108040122
Telah diujikan pada : Jumat, 20 Desember 2024
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Egha Ezar Junacka Putra Hassany, S.E.I., M.E.
SIGNED

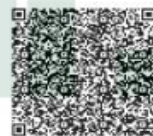
Valid ID: 684f4bd5c80df



Penguji I

Sofyan Hadinata, S.E., M.Sc., Ak., CA.
SIGNED

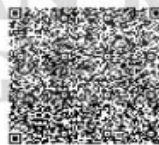
Valid ID: 6850d85c5c3f6



Penguji II

Dr. Prasajo, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 684bc310b1fa4



Yogyakarta, 20 Desember 2024
UIN Sunan Kalijaga

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

Valid ID: 68512a0474fee

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Kautsar Yudhistira
Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamualaikum wr.wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka saya selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Kautsar Yudhistira
NIM : 20108040122
Judul Skripsi : Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kinerja Lingkungan di Indonesia Tahun 2021 – 2023

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Akuntansi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam bidang akuntansi.

Dengan ini saya mengharap agar skripsi tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya saya ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 16 Desember 2024

Mengetahui,
Pembimbing



Eggha Ezar Junaeka Putra Hassany, S.E.I., M.E
NIP. 1981080 2202321 2 011

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Kautsar Yudhistira
NIM : 20108040122
Program Studi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan dengan sesungguhnya, bahwa skripsi saya yang berjudul: **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kinerja Lingkungan di Indonesia Tahun 2021 - 2023** adalah hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali bagian-bagian tertentu yang telah dirujuk dan disebut dalam daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dimaklumi.

Yogyakarta, 16 Desember 2024
Yang Menyatakan,



Kautsar Yudhistira

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Kautsar Yudhistira
NIM : 20108040122
Program Studi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Beseerta pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royaltii Non eksklusif (*non-exclusive royal free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

"Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kinerja Lingkungan di Indonesia Tahun 2021 - 2023"

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 16 Desember 2024
Yang Menyatakan,



Kautsar Yudhistira

HALAMAN MOTTO

إِنَّمَا الْأَعْمَالُ بِالنِّيَّةِ

“Sesungguhnya segala perbuatan itu bergantung pada niatnya.”

(HR. Bukhari)

“Anak laki – laki itu derajatnya tinggi. Jadi laki – laki yang kuat dan jangan mudah menangis, apalagi menyerah, Cah Bagus.”

(Ibunda Tercinta, Kun Yaemah)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT, yang telah memberikan segala berkah dan karunia-Nya. Tanpa izin dan ridha-Nya, tidak mungkin penulis dapat menyelesaikan proses panjang ini. Karya ini saya persembahkan dengan penuh rasa hormat kepada:

1. Kedua orang tua yang saya sayangi. Dengan penuh rasa syukur, saya persembahkan karya ini untuk Ibu Kun Yaemah dan Bapak Sanyoto, yang selalu menjadi sumber semangat, inspirasi dan cinta tanpa batas. Terima kasih atas doa yang senantiasa mengiringi langkah saya, segala bentuk pengorbanan yang tak terhitung serta atas doa dan dukungan yang tiada hentinya. Saya ingin mengucapkan kepada kalian “*terima kasih banyak atas semuanya*”.
2. Kakak kandung saya Bagaskara Sagita Wijaya dan Kakak Ipar saya Feni Fitriani Putri Rozi. Terima kasih atas dukungan serta bantuan yang selalu diberikan untuk saya selama ini dalam menempuh pendidikan perkuliahan.
3. Adik saya, Cahya Candra Shauma. Terima kasih atas doa dan dukungan yang selalu diberikan untuk saya.
4. Teman hidup saya, Elfara Adisti. Terima kasih telah menjadi *support system* selama ini dalam menghadapi segala bentuk keadaan yang sudah dilalui.
5. Almamater tercinta. Saya persembahkan skripsi ini kepada Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, yang telah menjadi wadah bagi saya untuk mendapatkan banyak pengalaman berharga, baik dalam bidang akademik maupun non-akademik.

PEDOMAN LITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	b	Be
ت	Ta	t	Te
ث	Śa	ś	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	j	Je
ح	Ha	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	kh	ka dan ha
د	Dal	d	De
ذ	Żal	ż	zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	r	Er
ز	Zai	z	Zet
س	Sin	s	Es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Śad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ta	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Za	ẓ	zet (dengan titik di bawah)

ع	`Ain	`	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	g	Ge
ف	Fa	f	Ef
ق	Qaf	q	Qi
ك	Kaf	k	Ka
ل	Lam	l	El
م	Mim	m	Em
ن	Nun	n	En
و	Wau	w	W
ه	Ha	h	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah ditulis rangkap

متعة	Ditulis	<i>Muta’addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>’iddah</i>

C. Ta’ Marbutah

Semua *ta’ marbutah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada ditengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang sudah terserap dalam bahasa indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
علة	Ditulis	<i>’illah</i>
كرامة الأولياء	Ditulis	<i>Karamah al auliya’</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

_____	Fathah	Ditulis	<i>A</i>
_____	Kasrah	Ditulis	<i>I</i>
_____	Dammah	Ditulis	<i>U</i>

فَعَلَ	Fathah	Ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>
يَذْهَبُ	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. Fathah + Alif	Ditulis	<i>A</i>
جَاهِلِيَّة	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. Fathah + ya' mati	Ditulis	<i>A</i>
تَنْسَى	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. Kasrah + ya' mati	Ditulis	<i>I</i>
كَرِيم	Ditulis	<i>Karim</i>
4. Dammah + wawu mati	Ditulis	<i>U</i>
فُرُوض	Ditulis	<i>Furud</i>

F. Vokal Rangkap

Fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بَيْنَكُمْ	Ditulis	<i>Bainakum</i>

Fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قَوْل	Ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek yang berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعِدْتُ	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ شَكَرْتُمْ	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sambung Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf Qamaraiyah maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

الْقُرْآن	Ditulis	<i>al-Qur'an</i>
الْقِيَاس	Ditulis	<i>al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti huruf Syamsiyah ditulis sesuai dengan huruf pertama syamsiyah tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>As-Sama'</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>Asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْقُرُوضِ	Ditulis	<i>zawil al furud</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah yang maha pengasih lagi maha penyayang. Alhamdulillahirrobbil'aalamin, puji syukur kehadiran Allah SWT atas berkat rahmat, hidayah dan inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Mediasi di Indonesia Tahun 2021 - 2023”** untuk diajukan guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Studi S1 Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Alhamdulillah dalam penyusunan skripsi ini, penulis memperoleh bimbingan dan bantuan dari pihak-pihak yang turut memberikan andil, baik secara langsung maupun tidak langsung, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, penulis dengan segala ketulusan dan kerendahan hati penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Noorhaidi Hasan, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D. selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, SE, M.Si., Ak., CA., ACPA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Sofyan Hadinata, S.E., M.Sc., Ak., CA.. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Egga Ezar Junaeka Putra Hassany, S.E.I., M.E, selaku Dosen Penasihat Akademik sekaligus Dosen Pembimbing skripsi yang senantiasa sabar

mengharahkan dan menasihati penulis dari awal perkuliahan hingga sekarang penulis mampu untuk menyelesaikan skripsi ini.

5. Seluruh Dosen Program Studi Akuntansi Syariah yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan selama menempuh pendidikan.
6. Seluruh pegawai Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Kedua orang tua yaitu Ibu Kun Yaemah dan Bapak Sanyoto serta adik saya tercinta Cahya Candra Shauma yang telah memberikan kekuatan, inspirasi, dan doa tiada henti hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. “Terima kasih banyak Ibu Bapak tercinta atas segala yang kalian berikan. Cinta dan doa anak kedua kalian ini selalu ada bersama kalian”.
8. Kakak kandung dan kakak ipar saya Bagaskara Sagita Wijaya dan Feni Fitriani Putri Rozi yang telah membimbing penulis dalam menulis tulisan ini selama penulis kesulitan dalam prosesnya.
9. “Teman hidup yang disemogakan”, “Bocil Windut” dan “Bocil Sir V” yakni Elfara Adisti yang telah banyak menemani dan memberikan banyak celotehan kepada penulis dari Posko KKN-nya yang jauh selama proses penulisan tulisan ini dengan berbagai cara.
10. Sahabat serta teman seperjuangan saya Rafli Ilyas Dian Saputro, Mohammad Nur Muhajir M., Erlangga Gilang Amarta Guntur, Shah Farhan Irfanul Fikry dan Ria Ann Salsabilla yang membantu dan menghambat serta memberi arahan penulis selama menyusun tugas akhir ini.

11. Seluruh teman seperjuangan Chatime Yogyakarta yakni Pak Andika, Mbak Nisa, Mbak Aya, Mbak Tari, Mas Dodi, Mbak Diana, Tara, Deva, Resa, Feby, Alvin dan rekan – rekan yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu yang telah berbagi pengetahuan, wawasan, dan pengalaman serta memberikan dukungan dan pertanyaan wajib kalian “garap skripsi po?” kepada saya.

12. Dan terakhir, untuk diri saya sendiri. “Terima kasih”.

Kepada semua pihak tersebut, semoga mendapat balasan dan ridho dari Allah SWT atas segala bantuan, bantuan, bimbingan, serta do’a yang diberikan kepada penulis. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan, sehingga kritik saran yang bersifat membangun dari pembaca sangat penulis harapkan. Akhir kata semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat.

Yogyakarta, 16 Desember 2024

Penulis,

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Kautsar Yudhistira

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN	
AKADEMIK.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN LITERASI ARAB LATIN	viii
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR TABEL	xix
ABSTRAK	xx
ABSTRACT	xxi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian.....	9
D. Manfaat Penelitian.....	9
E. Sistematika Penulisan.....	10
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	12
A. Landasan Teori	12
1. <i>Pecking Order Theory</i> (POT).....	12
2. <i>Stakeholders Theory</i>	15
3. Struktur Modal	17
4. Kinerja Lingkungan.....	21
5. Profitabilitas	23
B. Telaah Pustaka	25

C.	Pengembangan Hipotesis	35
1.	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> Terhadap Kinerja Lingkungan.....	35
2.	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Kinerja Lingkungan.....	36
3.	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> Terhadap Profitabilitas.....	38
4.	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Profitabilitas.....	40
5.	Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Profitabilitas	42
6.	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> Terhadap Profitabilitas yang Dimediasi oleh Kinerja Lingkungan.....	44
7.	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Profitabilitas yang Dimediasi oleh Kinerja Lingkungan	46
D.	Kerangka Penelitian	48
BAB III METODE PENELITIAN		49
A.	Jenis Penelitian	49
B.	Variabel dan Definisi Operasional Variabel	49
1.	Variabel Dependen (Y)	50
2.	Variabel Mediasi (Z).....	51
3.	Variabel Independen (X)	51
C.	Populasi dan Sampel	52
D.	Data, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	53
E.	Metode Pengujian Hipotesis.....	53
1.	Statistik Deskriptif.....	53
2.	Regresi Data Panel	54
3.	Uji Spesifikasi Model.....	55
4.	Uji Asumsi Klasik	57
5.	Uji Signifikansi.....	59
6.	Uji Sobel (Sobel Test).....	60
7.	Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	61
BAB IV PEMBAHASAN.....		63
A.	Deskriptif Objek Penelitian	63
B.	Hasil Penelitian.....	66
1.	Analisis Statistika Deskriptif.....	66

2. Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	68
3. Pengujian Asumsi Klasik.....	73
4. Regresi Data Panel	74
5. Pengujian Hipotesis	78
6. Uji Sobel (Sobel Test).....	83
7. Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	85
C. Pembahasan Hasil Penelitian.....	88
BAB V KESIMPULAN.....	104
A. Kesimpulan.....	104
B. Implikasi.....	105
C. Keterbatasan	107
D. Saran	107
DAFTAR PUSTAKA.....	109
LAMPIRAN.....	135
LAMPIRAN.....	135


 STATE ISLAMIC UNIVERSITY
 SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian	48
Gambar 4. 1 Hasil Analisis Jalur	87



DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Kriteria Penentuan Sampel	63
Tabel 4. 2 Perusahaan Objek Penelitian	64
Tabel 4. 3 Hasil Statistik Deskriptif	67
Tabel 4. 4 Hasil Uji Chow Model I.....	69
Tabel 4. 5 Hasil Uji Chow Model II	70
Tabel 4. 6 Hasil Uji <i>Hausman</i> Model I	71
Tabel 4. 7 Hasil Uji <i>Hausman</i> Model II	71
Tabel 4. 8 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i> Model I.....	72
Tabel 4. 9 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i> Model II	72
Tabel 4. 10 Hasil Uji Multikolinearitas Model II	73
Tabel 4. 11 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model II	74
Tabel 4. 12 Hasil Output Regresi Berganda Model I	75
Tabel 4. 13 Hasil Output Regresi Berganda Model II	76
Tabel 4. 14 Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2 Model I.....	78
Tabel 4. 15 Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2 Model II	79
Tabel 4. 16 Hasil Uji Signifikansi Simultan F Model I.....	80
Tabel 4. 17 Hasil Uji Signifikansi Simultan F Model II	80
Tabel 4. 18 Hasil Uji Signifikansi Parsial t Model I	81
Tabel 4. 19 Hasil Uji Signifikansi Parsial t Model II.....	82



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh struktur modal, yang diukur melalui *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER), terhadap profitabilitas dengan kinerja lingkungan sebagai variabel mediasi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam periode 2021-2023. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder, di mana sampel dipilih secara *purposive sampling* sehingga didapat 48 perusahaan yang terdaftar di Thompson Reuters dan memiliki *environmental score* dalam rentang waktu tersebut. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja lingkungan, sedangkan DER tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Sementara itu, DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, namun DER dan kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Selain itu, kinerja lingkungan tidak berhasil memediasi hubungan antara DAR dan DER terhadap profitabilitas, menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh langsung yang lebih dominan dalam memengaruhi profitabilitas dibandingkan dengan kinerja lingkungan. Temuan ini memberikan implikasi strategis bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan struktur modal yang efektif tanpa mengesampingkan prinsip-prinsip keberlanjutan.

Kata Kunci : *Struktur Modal, Profitabilitas, Kinerja Lingkungan, Mediasi.*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This study aims to examine the influence of capital structure, measured by the debt-to-asset ratio (DAR) and debt-to-equity ratio (DER), on profitability, with environmental performance as a mediating variable, in companies in Indonesia during the 2021-2023 period. The research method used is quantitative, utilizing secondary data, with the sample selected through purposive sampling, resulting in 48 companies listed on Thomson Reuters that have an environmental score within the specified timeframe. The findings reveal that DAR has a significant negative impact on environmental performance, while DER does not show a significant effect. Meanwhile, DAR has a significant positive impact on profitability, but DER and environmental performance do not have a significant effect on profitability. Additionally, environmental performance does not successfully mediate the relationship between DAR and DER on profitability, indicating that capital structure has a more dominant direct influence on profitability compared to environmental performance. These findings provide strategic implications for company management in formulating effective capital structure policies without neglecting sustainability principles.

Keywords : Capital Structure, Profitability, Environmental Performance, Mediation.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Profitabilitas perusahaan sering kali digunakan untuk mengukur keberhasilan finansial suatu perusahaan. Secara sederhana, profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu yang hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Millty, 2024). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi umumnya lebih efisien dan kompetitif di pasar, yang diukur melalui persentase keuntungan untuk menilai pencapaian kinerjanya (Tantry & Armansyah, 2023). Negara berkembang umumnya menawarkan pengembalian modal yang lebih tinggi karena memiliki rasio modal terhadap tenaga kerja yang lebih rendah, yang berpotensi menghasilkan profitabilitas lebih besar bagi para investor (Gottschalk, 2003). Selain itu, implementasi inovasi dalam operasional perusahaan memberikan pengaruh yang sangat signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan – perusahaan masa kini (Krupina *et al.*, 2022). Profitabilitas merupakan faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukan (Zastupov, 2023).

Profitabilitas tidak hanya menggambarkan seberapa efisien operasional perusahaan, tetapi juga berpengaruh pada tingkat kepercayaan investor dan posisi perusahaan di pasar. Oleh karena itu, memahami dan meningkatkan profitabilitas sangat vital bagi kesuksesan bisnis yang berkelanjutan.

Profitabilitas menjadi indikator utama kesehatan keuangan perusahaan, yang mempengaruhi kemampuannya dalam menarik investasi serta memperoleh pinjaman (Burja & Burja, 2009). Pengelolaan sumber daya yang efektif dan kontrol biaya merupakan faktor kunci dalam meningkatkan profitabilitas (Yarmak & Selyutina, 2024).

Salah satu faktor yang memengaruhi profitabilitas perusahaan adalah struktur modal, yaitu proporsi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan. Pengelolaan struktur modal yang efisien sangat krusial untuk mencapai profitabilitas, karena perusahaan yang mampu mengoptimalkan penggunaan sumber daya keuangannya cenderung memiliki kinerja yang lebih baik (Amrulloh *et al.*, 2024). Menurut teori Modigliani dan Miller, dalam pasar yang ideal, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, faktor-faktor nyata seperti pajak dan biaya kebangkrutan membantah pandangan ini (Schoenmaker & Schramade, 2023). Penelitian oleh Khomar & Andi Umar (2019) dan Alshehadeh *et al.* (2024) menjelaskan tingkat utang yang tinggi meningkatkan risiko kebangkrutan, yang dapat memengaruhi nilai pasar perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang konservatif sering kali menjaga cadangan keuangan, memberikan mereka kemampuan untuk berinvestasi dalam peluang pertumbuhan ketika kondisi pasar membaik (Minton & Wruck, 2001). Meskipun pembiayaan ekuitas dapat menurunkan profitabilitas jangka pendek, hal ini justru memperkuat kesehatan keuangan dan ketahanan jangka panjang (Filatova *et al.*, 2024). Studi mengungkapkan bahwa sekitar 17,6% perbedaan dalam efisiensi operasional dapat dijelaskan oleh struktur pembiayaan utang,

yang menunjukkan adanya hubungan yang jelas antara manajemen utang yang efektif dan peningkatan profitabilitas (James *et al.*, 2023).

Terkait kondisi bisnis di Indonesia, profitabilitas perusahaan menunjukkan variasi yang cukup signifikan pada berbagai sektor. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (2022), sektor manufaktur dan perdagangan menunjukkan angka profitabilitas yang lebih stabil dibandingkan sektor-sektor lain seperti pariwisata atau perhotelan yang terdampak besar oleh pandemi COVID-19. Dilansir dari Ventures (2024) bahwa rata-rata profitabilitas perusahaan manufaktur Indonesia mencapai sekitar 3,5% selama pandemi, turun dari 4,9% pada periode sebelum pandemi. Namun, pada tahun 2022, banyak perusahaan melaporkan peningkatan profitabilitas setelah berhasil menyesuaikan diri dengan kondisi pasar yang baru dan perubahan permintaan konsumen.

Selain itu, tingkat pertumbuhan PDB sektor manufaktur pulih dari kontraksi -2,93% pada tahun 2020 menjadi 3,39% pada tahun 2021, dan terus meningkat menjadi 4,89% pada tahun 2022. Hal ini menggambarkan proses pemulihan yang perlahan seiring dengan perusahaan yang menyesuaikan diri dengan kondisi pasca-pandemi dan meningkatkan kapasitas produksi mereka (Khalifaturofi'ah & Setiawan, 2024). Ini mencerminkan ketahanan sektor ekspor Indonesia dalam menjaga profitabilitasnya meskipun ada gejolak pasar internasional.

Sayangnya, tidak semua perusahaan di Indonesia berhasil mempertahankan profitabilitasnya pada tahun 2021 hingga 2023. Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2023) menunjukkan bahwa beberapa perusahaan

yang tidak dapat menyesuaikan diri dengan perubahan tren pasar dan teknologi digital mengalami penurunan profitabilitas yang signifikan. Misalnya, sektor pertambangan dan energi yang sangat bergantung pada fluktuasi harga komoditas dunia menunjukkan variasi laba yang besar, tergantung pada kondisi pasar global. Data dari Unilever pada tahun 2024 melaporkan adanya fluktuasi penjualan akibat perubahan sentimen konsumen yang dipengaruhi oleh faktor eksternal, yang menunjukkan sejauh mana bisnis rentan terhadap perubahan dinamika pasar. Oleh karena itu, strategi efisiensi biaya dan adaptasi terhadap teknologi menjadi faktor utama dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan Indonesia selama periode ini.

Struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian Rachmawati *et al.*, (2024) mengungkapkan tingkat utang yang tinggi menyebabkan beban bunga yang lebih besar, yang secara langsung mengurangi laba bersih yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Selain itu, struktur yang lebih mengutamakan ekuitas, meskipun memberikan stabilitas, cenderung mengalami pertumbuhan laba yang lebih lambat karena tidak adanya keuntungan dari penggunaan leverage (Kotey, 2023). Struktur modal yang terdiversifikasi memungkinkan perusahaan untuk mengakses berbagai sumber pendanaan, mengurangi ketergantungan pada satu jenis pembiayaan (Pamungkas *et al.*, 2024). Fleksibilitas ini dapat membantu perusahaan mengatasi fluktuasi ekonomi dengan lebih efektif (Ngurah & Suryanata, 2024). Penelitian Manurung & Nuzula (2014) menunjukkan bahwa struktur modal yang

optimal memberikan dampak positif pada indikator profitabilitas seperti ROA dan ROE.

Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas juga bervariasi pada bisnis sektor industri. Perusahaan di sektor yang penuh persaingan sering memanfaatkan utang untuk mendanai proyek ekspansi, pembaruan teknologi, dan perluasan pangsa pasar (Muhammad *et al.*, 2023). Sementara itu, OECD menyatakan bahwa perusahaan di sektor jasa keuangan, seperti bank dan perusahaan asuransi, menempatkan manajemen risiko sebagai prioritas utama karena adanya regulasi yang ketat dan kemungkinan dampak dari ketidakstabilan keuangan. Struktur modal yang terorganisir dengan baik memberikan fleksibilitas finansial, sehingga perusahaan dapat segera merespons peluang atau tantangan yang muncul di pasar yang berdampak krusial untuk menjaga profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang (Ngurah & Suryanata, 2024).

Faktor krusial lainnya yang mempengaruhi profitabilitas adalah kinerja lingkungan perusahaan, yang mencakup kebijakan keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). mengemukakan bahwa regulasi lingkungan yang efektif dapat mendorong inovasi, yang pada gilirannya menghasilkan penghematan biaya dan meningkatkan daya saing di pasar yang mengimplementasikan strategi lingkungan yang proaktif cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan pesaingnya. Haspada (2022) juga mengemukakan bahwa perusahaan yang berfokus pada keberlanjutan tidak hanya memperbaiki citra mereka, tetapi juga memperoleh keuntungan jangka

panjang dalam bentuk loyalitas pelanggan dan pengurangan biaya. Penelitian Sari & Sutopo (2023) mendukung hal ini dengan menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik memperoleh keuntungan kompetitif yang lebih besar. Berdasarkan laporan KPMG (2021), perusahaan yang menerapkan kebijakan keberlanjutan yang ketat tercatat mengalami peningkatan profitabilitas hingga 15% dalam lima tahun terakhir.

Kinerja lingkungan perusahaan semakin dianggap sebagai faktor penting dalam menentukan profitabilitas jangka panjang. Penelitian oleh Ramlawati *et al.* (2022) mengungkapkan bahwa perusahaan yang menerapkan kebijakan ramah lingkungan memiliki profitabilitas lebih tinggi karena dapat mengurangi biaya operasional terkait dengan pengelolaan limbah dan konsumsi energi. Studi Harahap *et al.* (2019) juga menunjukkan bahwa perusahaan yang fokus pada keberlanjutan tidak hanya memperbaiki citra mereka tetapi juga menarik lebih banyak investor yang peduli dengan tanggung jawab sosial, yang meningkatkan laba mereka. Global Reporting Initiative (2022) mencatat bahwa perusahaan yang mematuhi standar lingkungan yang ketat mengalami peningkatan profitabilitas hingga 10% dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memprioritaskan keberlanjutan.

Kinerja lingkungan yang baik juga berpengaruh langsung pada hubungan perusahaan dengan konsumen. Data dari Snapcart (2024) menunjukkan bahwa konsumen di Indonesia semakin mengutamakan pembelian produk dari perusahaan yang memiliki komitmen terhadap keberlanjutan, yang berujung pada peningkatan penjualan dan profitabilitas perusahaan. Perusahaan dengan

program CSR yang kuat juga dapat menarik tenaga kerja berkualitas dan meningkatkan loyalitas pelanggan, yang berdampak positif pada kinerja keuangan mereka (Khuan *et al.*, 2024). Oleh karena itu, komitmen terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial dapat menciptakan nilai tambah yang berdampak langsung terhadap profitabilitas perusahaan.

Selama periode 2021 hingga 2023, perusahaan-perusahaan di Indonesia menghadapi berbagai tantangan yang mempengaruhi profitabilitas mereka. Menurut Kementerian Perindustrian (2023), meskipun sektor teknologi dan energi terbarukan mengalami pertumbuhan yang signifikan, sektor-sektor lain seperti manufaktur dan pertanian masih berjuang untuk mempertahankan profitabilitas akibat ketidakpastian ekonomi global dan kenaikan biaya produksi. Penelitian oleh Judijanto *et al* (2024) menemukan bahwa perusahaan besar di Indonesia yang dapat beradaptasi dengan teknologi digital dan keberlanjutan menunjukkan peningkatan profitabilitas, sedangkan perusahaan yang lambat bertransformasi menghadapi stagnasi laba.

Oleh karena itu, penting untuk mengeksplorasi bagaimana faktor-faktor seperti struktur modal dan kinerja lingkungan dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan di Indonesia. Dabi *et al.* (2023) mencatat bahwa perusahaan yang memiliki struktur modal yang efisien dan berkomitmen pada keberlanjutan dapat bertahan lebih lama dan bahkan mengalami peningkatan profitabilitas meskipun menghadapi tantangan ekonomi. Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki lebih lanjut hubungan antara kedua faktor tersebut dan dampaknya terhadap profitabilitas perusahaan Indonesia selama periode 2021 hingga 2023.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis sejauh mana struktur modal perusahaan memengaruhi profitabilitas yang dihasilkan yang dimediasi oleh kinerja lingkungan yang dimiliki mereka. Dalam penelitian ini, data yang digunakan berasal dari perusahaan-perusahaan di Indonesia dan tercatat memiliki skor lingkungan (*environmental score*) pada periode 2021 hingga 2023, yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI). Terdapat 48 perusahaan yang memiliki *environmental score*. Untuk mengevaluasi apakah profitabilitas dipengaruhi oleh struktur modal, penelitian ini menganalisis dua aspek struktur modal, yaitu *debt to asset ratio* (DAR), dan *debt to equity ratio* (DER) serta profitabilitas yang diukur menggunakan proksi dari *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Penelitian ini didasarkan pada teori *pecking order theory* dan *stakeholder theory* untuk mengilustrasikan pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, penulis membuat penelitian dengan judul **"Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Mediasi di Indonesia Tahun 2021 - 2023"**.

B. Rumusan Masalah

Beberapa pokok permasalahan yang peneliti ambil dalam penelitian ini antara lain:

1. Bagaimana pengaruh *debt to asset ratio* terhadap kinerja lingkungan?
2. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kinerja lingkungan?
3. Bagaimana pengaruh *debt to asset ratio* terhadap profitabilitas?
4. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap profitabilitas?

5. Bagaimana pengaruh kinerja lingkungan terhadap profitabilitas?
6. Apakah kinerja lingkungan dapat memediasi hubungan antara *debt to asset ratio* dan profitabilitas?
7. Apakah kinerja lingkungan dapat memediasi hubungan antara *debt to equity ratio* dan profitabilitas?

C. Tujuan Penelitian

Beberapa pokok permasalahan yang peneliti ambil dalam penelitian ini antara lain:

1. Menganalisis pengaruh *debt to asset ratio* terhadap kinerja lingkungan.
2. Menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kinerja lingkungan.
3. Menganalisis pengaruh *debt to asset ratio* terhadap profitabilitas.
4. Menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap profitabilitas.
5. Menganalisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap profitabilitas.
6. Menganalisis pengaruh *debt to asset ratio* terhadap profitabilitas dengan dimediasi oleh kinerja lingkungan.
7. Menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap profitabilitas dengan dimediasi oleh kinerja lingkungan.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademisi

Melalui penelitian ini, diharapkan dapat memberikan wawasan tambahan terkait pengaruh *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap profitabilitas dengan faktor pemediasi seperti kinerja lingkungan,

sehingga penelitian dengan fokus serupa di masa mendatang dapat disempurnakan dengan mempertimbangkan saran yang ada

2. Bagi Investor dan Regulator

Penelitian ini diharapkan memberikan pedoman dan wawasan tambahan bagi para investor dan regulator tentang pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas yang mempertimbangkan faktor lain seperti kinerja lingkungan sebuah perusahaan. Informasi ini memungkinkan investor untuk membuat keputusan yang lebih baik dalam memilih perusahaan yang tidak hanya mengutamakan profitabilitas, tetapi juga berkomitmen terhadap keberlanjutan. Selain itu, regulator dapat menggunakan temuan ini untuk merumuskan kebijakan yang mendukung praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi berharga bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas dengan melihat faktor lain yakni kinerja lingkungan. Selain itu, hasil temuan penelitian ini dapat membantu peneliti lain dalam mengembangkan metodologi dan kerangka teori yang lebih mendalam untuk eksplorasi isu serupa di masa depan.

E. Sistematika Penulisan

Skripsi ini terdiri dari lima bab, dengan struktur penelitian mencakup:

BAB I: Memuat pendahuluan penelitian, menjelaskan latar belakang masalah yang menjadi dasar penentuan fokus kajian dan permasalahan yang diangkat

oleh peneliti. Terdapat pula rumusan masalah yang akan diteliti, diikuti dengan penjabaran tujuan dan manfaat penelitian, serta penjelasan mengenai sistematika penelitian.

BAB II: Membahas landasan teori dan telaah pustaka yang dipilih untuk menguraikan permasalahan yang menjadi fokus kajian, serta membahas berbagai penelitian sebelumnya yang memiliki variabel dan topik serupa. Bab ini juga mencakup landasan teori yang merujuk pada dasar teori atau konsep yang digunakan untuk mendukung penelitian ini.

BAB III: Menjelaskan metodologi penelitian, mencakup sumber data, jenis penelitian yang dilakukan, serta penjelasan mengenai variabel – variabel yang diambil. Bab ini juga menyajikan definisi dan operasional dari variabel – variabel tersebut, serta analisis data untuk menguji hipotesis.

BAB IV: Menguraikan hasil dan pembahasan dari penelitian yang dilakukan. Dalam bab ini, akan dibahas analisis data secara mendalam dan interpretasi hasil penelitian, termasuk pembuktian hipotesis awal beserta implikasinya.

BAB V: Merupakan penutup penelitian, yang menyajikan kesimpulan analisis dari seluruh kegiatan penelitian. Pada bab ini juga akan disajikan hasil penelitian yang telah dilakukan, dilengkapi dengan daftar pustaka, lampiran serta batasan – batasan penelitian.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini mengungkap bahwa *debt to asset ratio* (DAR) memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap kinerja lingkungan. Artinya, semakin besar porsi utang perusahaan relatif terhadap asetnya, semakin rendah pula capaian kinerja lingkungannya. Temuan ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa ketergantungan pada pendanaan dari luar dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk kegiatan lingkungan. Sementara itu, *debt to equity ratio* (DER) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja lingkungan, yang berarti rasio utang terhadap ekuitas tidak secara langsung memengaruhi performa lingkungan perusahaan.

Selain itu, *debt to asset ratio* (DAR) terbukti memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi utang terhadap aset dapat mendorong profitabilitas jika dikelola secara efektif. Namun, *debt to equity ratio* (DER) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas, yang berarti rasio utang terhadap ekuitas tidak secara langsung memengaruhi kinerja keuangan. Di sisi lain, kinerja lingkungan juga tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap profitabilitas, menunjukkan bahwa performa lingkungan yang baik atau buruk tidak secara langsung memengaruhi tingkat keuntungan perusahaan.

Dalam hal mediasi, kinerja lingkungan tidak berperan sebagai mediator yang signifikan dalam hubungan antara DAR dan profitabilitas. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun DAR dapat memengaruhi profitabilitas, peran kinerja lingkungan sebagai perantara tidak cukup kuat. Hal serupa juga terjadi pada hubungan antara DER dan profitabilitas, di mana kinerja lingkungan tidak mampu memediasi hubungan tersebut. Hasil ini mengisyaratkan bahwa faktor-faktor lain, seperti efisiensi operasional atau strategi bisnis, mungkin lebih berpengaruh dalam menentukan hubungan antara struktur modal dan profitabilitas.

Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan wawasan baru dalam memahami keterkaitan antara struktur modal, kinerja lingkungan, dan profitabilitas. Temuan ini memiliki kesamaan dengan beberapa penelitian sebelumnya, namun juga menunjukkan perbedaan yang mungkin disebabkan oleh variasi dalam karakteristik sampel, konteks industri, atau metode analisis yang digunakan. Dengan demikian, penelitian ini menekankan pentingnya mempertimbangkan faktor-faktor lain di luar struktur modal dan kinerja lingkungan dalam upaya meningkatkan profitabilitas perusahaan.

B. Implikasi

Berdasarkan kesimpulan penelitian ini, maka implikasi penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Implikasi Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis dengan memperdalam pemahaman tentang hubungan antara struktur modal, kinerja lingkungan, dan

profitabilitas melalui lensa *pecking order theory* dan *stakeholder theory*. Temuan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap kinerja lingkungan memperkuat *pecking order theory*, yang menjelaskan bahwa ketergantungan pada pendanaan eksternal dapat menghambat alokasi sumber daya untuk aktivitas lingkungan. Di sisi lain, pengaruh positif DAR terhadap profitabilitas mendukung *stakeholder theory*, yang menekankan pentingnya memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan terkait kinerja keuangan. Temuan bahwa kinerja lingkungan tidak berperan sebagai mediator dalam hubungan antara struktur modal dan profitabilitas juga menambah perspektif baru dalam literatur, menunjukkan bahwa faktor lain mungkin lebih berpengaruh. Dengan demikian, penelitian ini memperkaya pemahaman teoritis tentang dinamika hubungan antara variabel-variabel tersebut.

2. Implikasi Praktis

Temuan penelitian ini memberikan panduan praktis bagi perusahaan dalam mengelola struktur modal dan kinerja lingkungan. Perusahaan disarankan untuk lebih berhati-hati dalam menyeimbangkan proporsi utang terhadap aset (DAR), karena tingginya DAR dapat berdampak buruk pada kinerja lingkungan, sehingga perlu lebih mengandalkan pendanaan internal. Namun, utang dapat dimanfaatkan secara strategis untuk meningkatkan profitabilitas, asalkan dikelola dengan tepat. Perusahaan juga tidak perlu terlalu khawatir terhadap proporsi utang terhadap ekuitas (DER), karena rasio ini tidak secara signifikan memengaruhi kinerja lingkungan maupun profitabilitas. Selain itu, perusahaan sebaiknya lebih memfokuskan upaya

pada peningkatan efisiensi operasional dan pengembangan strategi bisnis, karena kinerja lingkungan tidak memberikan dampak langsung terhadap profitabilitas.

C. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, ruang lingkup penelitian hanya mencakup dua rasio keuangan, yaitu *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER), sehingga tidak mengakomodasi seluruh elemen struktur modal yang mungkin berdampak pada kinerja lingkungan dan profitabilitas. Kedua, sampel penelitian terbatas pada perusahaan-perusahaan tertentu, sehingga temuan yang dihasilkan mungkin tidak dapat diterapkan secara luas ke berbagai industri atau konteks yang berbeda. Ketiga, penelitian ini menggunakan data dalam periode waktu tertentu, sehingga tidak mampu menangkap dinamika atau perubahan yang mungkin terjadi dalam jangka panjang. Keempat, variabel kinerja lingkungan diukur secara umum tanpa mempertimbangkan indikator spesifik seperti tingkat emisi karbon atau pemanfaatan energi terbarukan, yang dapat memberikan pemahaman lebih mendetail. Terakhir, penelitian ini tidak memasukkan faktor-faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah atau tekanan pasar, yang mungkin memainkan peran penting dalam hubungan antara struktur modal, kinerja lingkungan, dan profitabilitas.

D. Saran

Dari keterbatasan yang ada, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian berikutnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian berikutnya disarankan melibatkan perusahaan dari berbagai negara atau periode yang lebih panjang, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih luas tentang hubungan antara kinerja finansial dan lingkungan.
2. Penelitian selanjutnya dapat memperluas variabel yang diteliti, seperti memasukkan kebijakan keberlanjutan perusahaan, adopsi teknologi ramah lingkungan, dan tingkat komitmen manajerial terhadap inisiatif keberlanjutan. Hal ini dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor – faktor yang memengaruhi kinerja lingkungan.
3. Penelitian berikutnya sebaiknya mempertimbangkan perbedaan sektor industri, karena sektor yang berbeda mungkin memiliki karakteristik dan tantangan yang berbeda dalam mengelola kinerja keuangan dan kinerja lingkungan.
4. Penelitian selanjutnya dapat memasukkan pengukuran terhadap persepsi dan tekanan yang diberikan oleh pemangku kepentingan eksternal, seperti konsumen, regulator dan kelompok lingkungan, dalam mendorong kebijakan keberlanjutan perusahaan.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR PUSTAKA

- Adair, P., & Adaskou, M. (2015). Trade-Off-Theory Vs. Pecking Order Theory and The Determinants of Corporate Leverage: Evidence From A Panel Data Analysis Upon French Smes (2002–2010). *Cogent Economics & Finance*, 3(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2015.1006477>
- Adil, A., Liana, Y., Mayasari, R., Lamonge, A. S., Ristiyana, R., Saputri, F. R., Jayatmi, I., Satria, E. B., Permana, A. A., & Rohman, M. M. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif Dan Kualitatif: Teori Dan Praktik. *Jakarta: Get Press Indonesia*.
- Adil, M., & Winarsih, E. (2019). Pengaruh Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Pt. Indonesia Power. *Ajar*, 2(02), 49–64. <https://doi.org/10.35129/ajar.v2i02.81>
- Ahmad Ramadani. (2025). Influence Of Credit Risk, Liquidity Risk, Operational Risk, Market Risk and Solvency Risk on Profitability. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 9(2), 144–162. <https://doi.org/10.20473/jraba.v9i2.61067>
- Aisjah, S., Arsawan, I. W. E., & Suhartanto, D. (2023). Predicting Sme's Business Performance: Integrating Stakeholder Theory and Performance Based Innovation Model. *Journal Of Open Innovation: Technology, Market, And Complexity*, 9(3). <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2023.100122>
- Al Hakim, A. A., & Wahyuningtyas, E. T. (2024). Impact Of Implementing Green Accounting and Capital Structure on Profitability. *Eaj (Economic and Accounting Journal)*, 7(1), 32–43. <https://doi.org/10.32493/eaj.v7i1.y2024.p32-43>
- Albart, N., Purnomo, H., Suherman, U., Judijanto, L., & Hermuningsih, S. (2023). The Effects of Net Profit Margin, Debt Ratio, Total Assets Turnover, And Current Ratio on The Stock Prices of Idx 30 Companies Within 2018-2022. *International Journal of Science and Society*, 5(5), 499–506. <https://doi.org/10.54783/ijsoc.v5i5.907>

- Alfitri, D. N., Nugroho, W. S., & Nurcahyono, N. (2022). The Effect of Environment Performance, Capital Structure, And Company Size On Financial Performance. *Maksimum*, 12(2), 175. <https://doi.org/10.26714/mki.12.2.2022.175-184>
- Allianz Trade. (N.D.). *Debt Ratio: Understanding Its Importance in Financial Analysis*. Allianz Trade. Retrieved February 12, 2025, From https://www.allianz-trade.com/en_us/insights/debt-ratio.html
- Alshehadeh, A. R., Elrefae, G. A., El Qirem, I. A., Al-Khawaja, H. A., & Hatamleh, H. M. (2024). Capital Structure: Its Effects on Earnings Volatility, Cash Flows, And Financial Performance In Commercial Banks. *International Journal of Advanced And Applied Sciences*, 11(10), 131–139. <https://doi.org/10.21833/ijaas.2024.10.015>
- Al-Wahhab Kh, H. A., Suherman, U. D., & Hamzah, R. (2021). Pengaruh Rasio Lancar Dan Rasio Hutang Terhadap Tingkat Pengembalian Aktiva. *Finansha: Journal of Sharia Financial Management*, 2(1), 69–83. <https://doi.org/10.15575/fjsfm.v2i1.12947>
- Amelia Setyawati, Moehammad Nasri Abdoel Wahid, Soehartatiek Soehartatiek, & Dwi Kurniawan Effendi. (2023). Determinansi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2022. *Masman : Master Manajemen*, 1(4), 191–210. <https://doi.org/10.59603/masman.v1i4.351>
- Aminah, S. (2019). Pengaruh Current Ratio, Earning Per Share, Return on Equity Terhadap Debt To Equity Ratio Pada Perusahaan Yang Termasuk Di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2013-2017. *Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 4(2), 25–34.
- Amirya, M., & Atmini, S. (2008). Determinan Tingkat Hutang Serta Hubungan Tingkat Hutang Terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Pecking Order Theory. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 5.
- Amri Amrulloh, Halleina Rejeki Putri Hartono, Yopie Diondy Kurniawan, & Amalia Kulsum. (2024). Analysis Determining Factors of Profitability The

- Infrastructure, Utilities And Transportation Sector Firms. *International Journal of Economics, Management And Accounting*, 1(4), 258–263.
<https://doi.org/10.61132/ijema.v1i4.272>
- Angelina, M., & Nursasi, E. (2021a). Pengaruh Penerapan Green Accounting Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dirgantara*, 14(2), 211–224.
- Angelina, M., & Nursasi, E. (2021b). Pengaruh Penerapan Green Accountingdan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. In *Jurnal Manajemen Dirgantara* (Vol. 14, Issue 2).
- Anisah, N. W., Hamzani, U., Yunita, K., Dosinta, N. F., & Damayanti, F. (2024). The Influence of Green Accounting And Capital Structure On Financial Performance With Environmental Performance (Proper Index) As A Moderation Variable. *Sebatik*, 28(2).
<https://Doi.Org/10.46984/Sebatik.V28i2.2512>
- Ardhefani, H., Pakpahan, R., & Djuwarsa, T. (2021). Pengaruh Cr Dan Der Terhadap Roa Pada Perusahaan Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga. *Indonesian Journal Of Economics And Management*, 1(2), 341–351.
<https://Doi.Org/10.35313/Ijem.V1i2.2502>
- Astivia, O. L. O., & Zumbo, B. D. (2019). Heteroskedasticity In Multiple Regression Analysis: What It Is, How To Detect It And How To Solve It With Applications In R And Spss. *Practical Assessment, Research & Evaluation*, 24(1), N1.
- Astutik, E. F., & Anggraeny, A. N. (2019). Pengaruh Current Ratio (Cr) Dan Debt To Asset Ratio (Dar) Terhadap Return On Asset (Roa) Pada Pt. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Periode 2008-2017. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 97.
- Bagaskara. (2025, January 15). *Kriteria Perusahaan Ramah Lingkungan Dengan Investasi Berkelanjutan - Mutu International*. Mutu International.

<https://Mutucertification.Com/Kriteria-Perusahaan-Ramah-Lingkungan-Dengan-Investasi-Berkelanjutan/>

- Bagus, I., Suardana, R., Nengah, I., Astawa, D., Kadek, L., & Martini, B. (2018). *International Journal Of Social Sciences And Humanities Influential Factors Towards Return On Assets And Profit Change (Study On All Bpr In Bali Province)*. 2(1), 2550–2701. <https://Doi.Org/10.21744/Ijssh.V0i0.000>
- Bajaj Finserv. (2024, December 10). *Optimal Capital Structure - Meaning, Formula And Calculation*. Bajaj Finserv. <https://Www.Bajajfinserv.In/Investments/What-Is-Optimal-Capital-Structure>
- Beck, D., & Storopoli, J. (2021). Cities Through The Lens Of Stakeholder Theory: A Literature Review. *Cities*, 118. <https://Doi.Org/10.1016/J.Cities.2021.103377>
- Benlemlih, M., & Cai, L. (2020). Corporate Environmental Performance And Financing Decisions. *Business Ethics: A European Review*, 29(2), 248–265.
- Budi, A., Septiana, L., & Mahendra, B. E. P. (2024). Memahami Asumsi Klasik Dalam Analisis Statistik: Sebuah Kajian Mendalam Tentang Multikolinearitas, Heterokedastisitas, Dan Autokorelasi Dalam Penelitian. *Jurnal Multidisiplin West Science*, 3(01), 1–11.
- Burja, C., & Burja, V. (2009). Analysis Of Companies' Economic Performance Using The Profitability Rates. In *European Research Studies: Vol. Xii* (Issue 2).
- Chen, N., & Yu, M.-T. (2022). *Environmental Performance And Capital Structure* (Pp. 377–396). <https://Doi.Org/10.4018/978-1-7998-8210-7.Ch015>
- Culata, P. R. E., & Gunarsih, T. (2012). Pecking Order Theory And Trade-Off Theory Of Capital Structure: Evidence From Indonesian Stock Exchange. *The Winners*, 13(1), 40. <https://Doi.Org/10.21512/Tw.V13i1.666>
- Dabi, R. S. K., Nugraha, Disman, & Sari, M. (2023). Capital Structure, Financial Performance And Sustainability Of Microfinance Institutions (Mfis) In Ghana. *Cogent Economics & Finance*, 11(2). <https://Doi.Org/10.1080/23322039.2023.2230013>

- Darwin, M., & Umam, K. (2020). *Indirect Effect Analysis On Structural Equation Modeling*.
- Demartini, M., Ferrari, M., Govindan, K., & Tonelli, F. (2023). The Transition To Electric Vehicles And A Net Zero Economy: A Model Based On Circular Economy, Stakeholder Theory, And System Thinking Approach. *Journal Of Cleaner Production*, 410. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.137031>
- Dewanto, N., Sanosra, A., Susbiyani, A., & Qomariah, N. (2024). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Reputasi Perusahaan Dengan Kepuasan Masyarakat Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Pt. Kaltim Prima Coal). *Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 14(1). <https://doi.org/10.32528/Jsmbi.V14i1.23144>
- Dianty, A., & Nurrahim, G. (2022). Pengaruh Penerapan Green Accounting Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan. *Economics Professional In Action (E-Profit)*, 4(2), 126–135. <https://doi.org/10.37278/Eprofit.V4i2.529>
- Djollong, A. F. (2014). Tehnik Pelaksanaan Penelitian Kuantitatif. *Istiqra: Jurnal Pendidikan Dan Pemikiran Islam*, 2(1).
- Duryadi, M. (2024). Model Analisis Jalur (Path Analysis): Penelitian Teologi Terapan Kausalitas Kuantitatif. *Jurnal Teologi Injili Dan Pendidikan Agama*, 2(4), 225–243.
- Eka Nur Faujia, & Nafisah Nurulrahmatia. (2024). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Dan Debt To Asset Ratio (Dar) Terhadap Return On Asset (Roa) Pada Pt. Mayora Indah Tbk. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 3(3), 366–387. <https://doi.org/10.30640/Inisiatif.V3i3.2802>
- Eko, M., Tjahjono, S., Sultan, U., Tirtayasa, A., Pondok, K., Blok, B., & Tengah, K. (2013). *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kinerja Keuangan* (Vol. 4, Issue 1).
- Endiramurti, S. R., Chayati, N., Kuriniawati, E. M., & Prasetyanto, D. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Bumh Sektor Konstruksi: Peran Financial Distress Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 6(3), 1463–1478. <https://doi.org/10.33395/Owner.V6i3.961>

- Fadhilah, N., Khalik, A., & Abidin, Z. (2022). Pengaruh Debt To Asset Ratio (Dar), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Return On Assets (Roa) Terhadap Price To Book Value (Pbv) Pada Perusahaan Perbankan Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *The Manusagre Journal*, 1(1), 180–193.
- Fadillah, M. R. R., Rismayadi, B., & Yanti, Y. (2024). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan. *Gorontalo Accounting Journal*, 7(2), 286. <https://doi.org/10.32662/Gaj.V7i2.3488>
- Fahira, H. (2023). Analisis Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Biaya Lingkungan Terhadap Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Pada Perusahaan Sektor Industri Dan Kimia Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). *Journal Of Islamic Finance And Accounting Research*, 2(1 Februari), 1–21.
- Fajar, K. R., & Effriyanti, E. (2024). The Influence Of Environmental, Social, Governance And Capital Structure Performance On Financial Performance. *Governors*, 3(2), 115–128. <https://doi.org/10.47709/Governors.V3i2.4436>
- Fajri Yudha, & Rahman, A. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, And Governance (Esg) Terhadap Efisiensi Investasi. *Krisna: Kumpulan Riset Akuntansi*, 15(2), 251–262. <https://doi.org/10.22225/Kr.15.2.2024.251-262>
- Fianti, F. O., Mayasari, I., & Juniwati, E. H. (2022). Pengaruh Cr Dan Der Terhadap Roa Pada Perusahaan Makanan & Minuman. *Indonesian Journal Of Economics And Management*, 2(2), 266–276. <https://doi.org/10.35313/Ijem.V2i2.3684>
- Filatova, H., Kulyk, V., & Kravchenko, O. (2024). Optimization Of A Company's Capital Structure Based On The Criterion Of Minimizing The Level Of Financial Risk. *Accounting And Financial Control*, 5(1), 46–56. [https://doi.org/10.21511/Afc.05\(1\).2024.04](https://doi.org/10.21511/Afc.05(1).2024.04)
- Fitria, R., Masrivah, S., & Rijanto, R. (2024). *Return On Assets: The Effect Of Corporate Social Responsibility And ... Return On Assets: The Effect Of*

- Corporate Social Responsibility And Return On Equity (Case Study At Pt. Unilever Indonesia Tbk On The Indonesia Stock Exchange 2015-2022).* Wwww.Idx.Co.Id
- Frank, M. Z., Goyal, V. K., & Shen, T. (2020). The Pecking Order Theory Of Capital Structure: Where Do We Stand? *Ssrn Electronic Journal*. <https://Doi.Org/10.2139/Ssrn.3540610>
- Fritz, M. S., & Lester, H. F. (2016). Mediator Variables. In *Oxford Research Encyclopedia Of Psychology*. Oxford University Press. <https://Doi.Org/10.1093/Acrefore/9780190236557.013.19>
- Ganguly, H. (2023, June 19). *How To Optimize Asset Utilization For Optimal Roi?* Asset Infinity. <https://Www.Assetinfinity.Com/Blog/How-To-Optimize-Asset-Utilization-For-Maximum-Roi>
- Generali. (2025, February 4). *Manfaat Jangka Panjang Dari Investasi Berkelanjutan Esg | Generali Indonesia*. Generali. <https://Www.Generali.Co.Id/Id/Healthyliving/Healthy-Protection/Manfaat-Jangka-Panjang-Dari-Investasi-Berkelanjutan-Esg>
- Gottschalk, R. (2003). *Why It Can Be Economically And Morally Rewarding To Invest In Developing Countries*.
- Gu, J., Wang, J., Shi, X., & Xu, X. (2024). Investigating Supply Chain Participants' Circular Economy Action Effects On Firm Financial Performance From A Stakeholder Theory Perspective. *Journal Of Purchasing And Supply Management*, 30(4). <https://Doi.Org/10.1016/J.Pursup.2024.100903>
- Haholongan, R. (2016). Kinerja Lingkungan Dan Kinerja Ekonomi Perusahaan Manufaktur Go Public. *Portal Jurnal Elektronik Universitas Kristen Satya Wacana (Uksw)*, 19(3), 414–423.
- Hamda Roni, H. M., & Rizanty Dewi, I. (2015). *Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Dan Debt To Asset Ratio (Dar) Terhadap Profitabilitas Yang Diukur Dengan Return On Total Assets (Roa) Pada Pt Energi Mega Persada Tbk Periode 2010-2014*. Wwww.Bisnis.Liputan6.Com,

- Hamdillah, D., Ermawati, W. J., & Suprayitno, G. (2024). Forecasting Tingkat Kesehatan Dan Ketahanan Perbankan Di Indonesia. *Manajemen Ikm: Jurnal Manajemen Pengembangan Industri Kecil Menengah*, 19(2), 93–102.
- Hamidah, F. N., & Hayati, N. (2024). Eksplorasi Dinamika Struktur Modal Pada Pt Semen Indonesia (Perser) Tbk. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 1123–1140. <https://doi.org/10.46306/Rev.V5i1.570>
- Hantono, H. (2018). The Effect Of Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Toward Return On Assets (Case Study On Consumer Goods Company). *Accountability*, 7(02), 64. <https://doi.org/10.32400/Ja.24804.7.02.2018.64-73>
- Hapsari, H. R., Irianto, B. S., & Rokhayati, H. (2021). Pentingnya Alokasi Biaya Lingkungan Terhadap Kinerja Lingkungan Dan Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*.
- Harahap, C. D., Juliana, I., & Lindayani, F. F. (2019). The Impact Of Environmental Performance And Profitability On Firm Value. *Indonesian Management And Accounting Research*, 17(1), 53–70. <https://doi.org/10.25105/Imar.V17i1.4665>
- Harjayanti, D. R., & Pujiati, P. (2020). Current Ratio (Cr) Dan Debt To Asset Ratio (Dar) Terhadap Return On Asset (Roa) Pada Pt Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Periode 2009-2018. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 3(1), 56–65. <https://doi.org/10.33753/Madani.V3i1.87>
- Haspada, D. (2022). The Influence Of Environmental Policy On Business Sustainability In Indonesia: Legal And Economic Perspectives. *Akselerasi: Jurnal Ilmiah Nasional*, 4(1), 115–125. <https://doi.org/10.54783/Jin.V4i1.1020>
- Hayes, A. (2024, August 8). *Optimal Capital Structure Definition: Meaning, Factors, And Limitations*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/o/optimal-capital-structure.asp>
- Heikal, M., Khaddafi, M., & Ummah, A. (2014). Influence Analysis Of Return On Assets (Roa), Return On Equity (Roe), Net Profit Margin (Npm), Debt To

- Equity Ratio (Der), And Current Ratio (Cr), Against Corporate Profit Growth In Automotive In Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Academic Research In Business And Social Sciences*, 4(12). <https://Doi.Org/10.6007/Ijarbss/V4-I12/1331>
- Herlambang, I. R. (2024). Board Characteristics And Esg Performance Of United States Corporations During Covid-19 Pandemic. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 9(2), 241–254. <https://Doi.Org/10.20473/Baki.Vxix.Xxxxx>
- Herlina, H., & Diputra, T. T. (2018). Implementasi Rumus Sobel Pada Web Dengan Topik Regresi Linier Menggunakan Variabel Intervening. *Jurnal Algoritma, Logika Dan Komputasi*, 1(1).
- Hidayah, A., & Susilowati, E. (2022). Pengaruh Penggunaan Utang Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Proaksi*, 9(1), 14–25. <https://Doi.Org/10.32534/Jpk.V9i1.2397>
- Hidayah, N. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Automotive And Allied Products Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Lampung*.
- Hudiani Sholeha, N., Awwaliyah, I. N., Mufidah, A., Sumani, S., & Puspitasari, N. (2024). Green Financial Management, Firm Size, And Capital Structure: Practical Implications For Financial Performance Of Companies In The Sri-Kehati Index. *Journal Of Economics, Finance And Management Studies*, 07(06). <https://Doi.Org/10.47191/Jefms/V7-I6-55>
- Ihwandi, L. R., & Hidayat, R. S. (2024). Pengaruh Hutang Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Perpajakan*, 5(1), 71–82.
- Im, J., Chung, Y. K., & Qin, D. (Daisy). (2023). Exploring Diversity, Equity, And Inclusion In Hospitality And Tourism Firms Through The Organizational Justice And Stakeholder Theories. *Tourism Management*, 95. <https://Doi.Org/10.1016/J.Tourman.2022.104662>

- Immanuel Wihandoko, Adam Zakaria, & I Gusti Ketut Agung Ulupui. (2022). Influence Of Profitability, Leverage, And Environmental Costs On Environmental Performance. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 3(1), 119–136. <https://Doi.Org/10.21009/Japa.0301.08>
- Iqbal, M. (2015). Regresi Data Panel (2): Tahap Analisis. *Blog Dosen Perbanas*, 2, 1–7.
- Iqbal, Q., & Piwovar-Sulej, K. (2024). Technological Social Responsibility: A Stakeholder Theory-Based Measurement Scale. *Technological Forecasting And Social Change*, 205. <https://Doi.Org/10.1016/J.Techfore.2024.123465>
- Isra Laili, N., & Apramilda, R. (2023). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015-2019). *Reliable Accounting Journal*, 2(2), 27–38. <https://Doi.Org/10.36352/Raj.V2i2.526>
- Istiq, R. S., Surbakti, L. P., & Subur, S. (2021). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Keberlanjutan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Prosiding Biema (Business Management, Economic, And Accounting National Seminar)*, 2, 870–884.
- Jaja, J., & Radia, D. A. P. (2024). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas*.
- James, J. K., Mwangi, P. G., & Mukaria, H. K. (2023). Debt Financing And Operational Efficiency Of Companies Listed At Nairobi Stock Exchange, Kenya. *Asian Journal Of Economics, Business And Accounting*, 23(22), 1–10. <https://Doi.Org/10.9734/Ajeba/2023/V23i221132>
- Jenni, J., Yeni, L., Merissa, M., Wanny, T., Erlin, E., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Tato, Der Dan Current Ratio Terhadap Roa Pda Perusahaan Property Dan Real Estate. *Owner*, 3(2), 139. <https://Doi.Org/10.33395/Owner.V3i2.127>

- Jessica, J., & Triyani, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas , Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 138–148. <https://Doi.Org/10.46806/Ja.V11i2.891>
- Judijanto, L. (2024). Analisis Efisiensi Operasional, Manajemen Risiko, Dan Pengelolaan Sumber Daya Terhadap Keberlanjutan Kinerja Keuangan Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan West Science*, 3(03), 254–264. <https://Doi.Org/10.58812/Jakws.V3i03.1601>
- Judijanto, L., Hendra, J., Utami, E. Y., & Triyantoro, A. (2024). The Effect Of Green Infrastructure Investment, Capital Structure, And Operational Efficiency On Financial Performance Of Companies In Central Java. *West Science Interdisciplinary Studies*, 2(04), 810–820. <https://Doi.Org/10.58812/Wsis.V2i04.799>
- Judijanto, L., Wahyudi, R., & Surya, R. (2024). Analysis Of The Effect Of Digitalization On The Profitability Of Telecommunication Companies In Indonesia. *West Science Business And Management*, 2(01), 37–45. <https://Doi.Org/10.58812/Wsbm.V2i01.718>
- Julita Julita, S. E. (2008). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Long Term Debt To Equity Ratio Terhadap Profitabilitas Perusahaan.(Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Kumpulan Jurnal Dosen Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*, 7(2).
- Julita Julita, S. E. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Debt To Assets Ratio Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Transformasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Jurnal Dosen Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*.
- Kamal, M. B. (2017). Pengaruh Receivable Turn Over Dan Debt To Asset Ratio (Dar) Terhadap Return On Asset (Roa) Pada Perusahaan Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 17(2), 68–81. <https://Doi.Org/10.30596/Jimb.V17i2.996>
- Karina Sekar Rachmadanti, & Slamet Riyadi. (2025). Pengaruh Manajemen Hutang, Piutang, Persediaan, Terhadap Profitabilitas Dengan Arus Kas

- Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Bei. *Muqaddimah: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 181–196. <https://Doi.Org/10.59246/Muqaddimah.V3i1.1230>
- Keneq, B. (2020). Penerapan Analisis Jalur (Path Analysis) Terhadap Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prestasi Belajar Siswa. *Jurnal Diferensial*, 2(2), 129–149.
- Khairiyani, K., Mubyarto, N., Mutia, A., Zahara, A. E., & Habibah, G. W. I. A. (2019). Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. *Iltizam Journal Of Shariah Economics Research*, 3(1), 41–62.
- Khalifaturofi'ah, S. O., & Setiawan, R. (2024). Profitability Of Manufacturing Firms In Indonesia Amidst The Pandemic. *Etikonomi*, 23(2), 497–510. <https://Doi.Org/10.15408/Etk.V23i2.35169>
- Khomar, A. F., & Andi Umar, N. (2019). Capital Structure. *Ssrn Electronic Journal*. <https://Doi.Org/10.2139/Ssrn.3320313>
- Khuan, H., Marnoto, M., Tapaningsih, W. I. D. A., & Purwoko, B. (2024). Sustainable Marketing Strategies And Their Influence On Consumer Preferences For Eco-Friendly Products In Indonesia: The Mediating Role Of Environmental Awareness. *International Journal Of Business, Law, And Education*, 5(1), 1212–1220. <https://Doi.Org/10.56442/Ijble.V5i1.538>
- Kibet, L., & Campbell, T. (2024, July 19). *Debt To Equity Ratio: A Key Financial Metric*. Business Insider. <https://Www.Businessinsider.Com/Personal-Finance/Investing/Debt-To-Equity-Ratio>
- Kotey, R. (2023). Among Other Things, Does Capital Structure Affect Profitability? Evidence From Listed Ghanaian Firms. *Ssrn Electronic Journal*. <https://Doi.Org/10.2139/Ssrn.4543647>
- Kristanto, A. A. (2012). Risiko Kebangkrutan, Proporsi Hutang Dan Fenomena Underpricing pada Ipo: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 39–44.

- Krupina, S. V., Kopaihorodska, T. G., & Yurash, T. Y. (2022). Influence Of Innovative Activities On The Level Of Profitability Of Enterprises. *Economic Innovations*, 24(4(85)), 93–101. [https://Doi.Org/10.31520/Ei.2022.24.4\(85\).93-101](https://Doi.Org/10.31520/Ei.2022.24.4(85).93-101)
- Kumar, N. K. (2023). Autocorrelation And Heteroscedasticity In Regression Analysis. *Journal Of Business And Social Sciences*, 5(1), 9–20. <https://Doi.Org/10.3126/Jbss.V5i1.72442>
- Kurnia, D.-. (2020). Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Syariah. *Akuntansi : Jurnal Akuntansi Integratif*, 6(01), 25–39. <https://Doi.Org/10.29080/Jai.V6i01.241>
- Kurniawan, I. S., Setiawati, L., Iskandar, I., Herawati, H., Muhtadina, A., & Salsabilla, A. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Corporate Social Reponsibility Sebagai Variabel Intervening. *Proceeding Of National Conference On Accounting & Finance*, 5, 90–97. <https://Doi.Org/10.20885/Ncaf.Vol5.Art11>
- Lestari, K. C., & Wulandari, S. O. (2019). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba (Studi Kasus Pada Bank Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2018)* (Vol. 2, Issue 1). [Http://Ejournal.Umm.Ac.Id](http://Ejournal.Umm.Ac.Id)
- Li, J. (2024). The Effect Of Digital Transformation On Corporate Environmental Performance. *Advances In Economics And Management Research*, 11(1), 190.
- Lianawati, Y., Nodi, A., & Putra, M. (2024). *Jicn: Jurnal Intelek Dan Cendikiawan Nusantara The Influence Of Debt To Asset Ratio (Dar) And Debt To Equity Ratio (Der) On Profitability Measured By Return On Equity (Roe) At Pt. Fap Agri, Tbk For The 2021-2023 Period*. <https://Jicnusantara.Com/Index.Php/Jicn>
- Liza, M., Budianto, E., & Khasanah, U. (2022). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Equity Pada Perusahaan Subsektor Batu Bara. *Point: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 4(1), 15–26.

- Luckieta, M., Amran, A., & Alamsyah, D. P. (2021). Pengaruh Dar Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Roa Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq45 Pada Bei. *Jurnal Perspektif*, 19(1), 17–23. <https://doi.org/10.31294/Jp.V19i1.9235>
- Lyu, X., Shan, C., & Tang, D. Y. (2022). Corporate Finance And Firm Pollution. *Available At Ssrn* 3805629.
- Mabrouk, L., & Boubaker, A. (2019). The Pecking Order Theory And Life Cycle: Evidence From French Firms. *Corporate Ownership And Control*, 16(3), 20–28. <https://doi.org/10.22495/Cocv16i3art2>
- Manurung, S. D., & Nuzula, N. F. (2014). The Influence Of Capital Structure On Profitability And Firm Value (A Study On Food And Beverage Companies Listed In Indonesia Stock Exchange 2010-2012 Period). In *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)* | (Vol. 7, Issue 2).
- Maritza, S., & Wenten, I. K. (2024). Pengaruh Green Accounting Dan Capital Structure Terhadap Financial Performance Dengan Firm Debt Sebagai Variabel Moderasi. *Akademik: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 983–997. <https://doi.org/10.37481/Jmh.V4i3.1029>
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227. <https://doi.org/10.22216/Jbe.V3i2.3493>
- Mauliddin, J. A., & Subardjo, A. (2024). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Environmental Social Dan Government (Esg) Terhadap Nilai Perusahaan Yang Mengungkapkan Esg Pada Tahun 2022. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*, 13(5).
- Ma'wa, N. J., & Alwi, A. (2020). Pengaruh Hutang Dan Modal Terhadap Profitabilitas (Riset Pada Pt Lippo Karawaci Tbk). *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 5(3), 104–112.
- Mayfi, F., & Rudianto, D. (2014). Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Mix*, 4(3), 348–362.

- Maziyya, P. A., Sukarsa, I. K. G., & Asih, N. M. (2015). Mengatasi Heteroskedastisitas Pada Regresi Dengan Menggunakan Weighted Least Square. *E-Jurnal Matematika*, 4(1), 20–25.
- Meas, A. D. E., Mulyadi, J. M. V, & Sihite, M. (2024). Analisis Pengaruh Leverage, Ownership Structure, Firm Size Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Lingkungan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi: Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Dan Sosial (Embiss)*, 5(1), 39–47.
- Meizi Tri Andani, Sindy Monica, Sefti Fitriyani, Vinda Fristiani, & Karima Mufidah. (2024). Kinerja Lingkungan Dan Kinerja Keuangan. *Journal Of Student Research*, 3(1), 168–180. <https://Doi.Org/10.55606/Jsr.V3i1.3538>
- Millty, R. (2024). Perspektif Rasio Struktur Modal, Likuiditas, Sales Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Transportasi Di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19. *J-Mas (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 9(2), 1539. <https://Doi.Org/10.33087/Jmas.V9i2.2070>
- Minton, B. A., & Wruck, K. H. (2001). Financial Conservatism: Evidence On Capital Structure From Low Leverage Firms. *Ssrn Electronic Journal*. <https://Doi.Org/10.2139/Ssrn.269608>
- Mokosolang, C., Prang, J., & Mananohas, M. (2015). Analisis Heteroskedastisitas Pada Data Cross Section Dengan White Heteroscedasticity Test Dan Weighted Least Squares. *D\Cartesian: Jurnal Matematika Dan Aplikasi*, 4(2), 172–179.
- Muhammad, I. Z., Habib, M. H., & Islam, A. Y. (2023). Debt Financing And Firm Profitability Of Manufacturing Companies In Selangor State, Malaysia. *Journal Of Finance And Accounting*, 7(8), 11–20. <https://Doi.Org/10.53819/81018102t5251>
- Muhson, A. (2006). Teknik Analisis Kuantitatif. *Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta*, 183–196.

- Naranjo, P., Saavedra, D., & Verdi, R. S. (2017). *The Pecking Order And Financing Decisions: Evidence From Financial Reporting Regulation*.
- Nasution, N. A. R., & Ratmono, D. (2024). Dampak Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Financial Distress Dengan Pengaruh Efek Moderasi Karakteristik Perusahaan Dan Karakteristik Auditor (Studi Kasus Pada Bumh Saat Covid-19). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 13(4).
- Natalia, I., & Rudiawarni, F. A. (2022). The Effect Of Board Size, Institutional Ownership And Insolvency Risk On Financial Distress Before And During Covid-19. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 14(2), 110–125. <https://doi.org/10.15294/Jda.V14i2.35466>
- Ngurah, G., & Suryanata, P. (2024). Analysis Of The Effect Of Capital Structure And Profitability On The Value Of Risk And Company Value (Case Study On Real Estate And Property Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2020-2022). In *Management Studies And Entrepreneurship Journal* (Vol. 5, Issue 2). [Http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej](http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej)
- Ningsih, S. R., & Utiyati, S. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset Ratio, Dan Net Profit Margin Terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (Jirm)*, 9(6).
- Nugroho, D., Riyanti, R., & Hakim, L. (2023). Pengaruh Pembiayaan Bagi Hasil, Inflasi, Current Ratio Dan Debt To Asset Ratio Terhadap Return On Asset Pada Bank Umum Syariah Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 4(1), 33. <https://doi.org/10.24853/Jmmb.4.1.33-46>
- Nugroho, W., Silaen, M., & Parhusip, A. (2024). *Optimalisasi Return On Asset (Roa) Dan Return On Equity (Roe) Untuk Meningkatkan Daya Saing Perbankan Di Bursa Saham* (Vol. 1, Issue 4). Elektronik.
- Nur Andini Hilumalo, A. (2023). Capital Structure And Company Size Impact On Financial Performance: A Literature Review. In *West Science Interdisciplinary Studies* (Vol. 01, Issue 11).

- Nurlela, & Laili Dimyati. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 70. *Jurnal Aktiva : Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(3), 119–128. <https://Doi.Org/10.52005/Aktiva.V3i3.121>
- Nuur, A. A., Komara, E. F., Jenderal, U., Yani, A., & Nuur, A. A. (2024). The Effect Of Current Ratio, Debt To Assets Ratio, Total Assets Turnover, And Company Size On Company Value (Tobin's Q) In Coal Sub Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange Period. *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(3), 12. <https://Doi.Org/10.37676/Ekombis.V12i3>
- Oecd, O. For E. C. And D. (N.D.). *Financial Corporations Debt To Equity Ratio | Oecd*. Retrieved February 1, 2025, From <https://Www.Oecd.Org/En/Data/Indicators/Financial-Corporations-Debt-To-Equity-Ratio.Html>
- Oktaviyanti, I., & Sumartik, S. (2023). The Pecking Order Theory Perspective In The Study Of Company Capital Structure (Study On Manufacturing Companies On The Indonesia Stock Exchange). *Jbmp (Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Perbankan)*, 9(1), 53–62. <https://Doi.Org/10.21070/Jbmp.V9i1.1643>
- Olivia, V., Indawati Halim, K., & Widya Dharma Pontianak, U. (2022). *Pengaruh Kinerja Lingkungan, Struktur Modal, Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Pertambangan*. 3(1). <https://Doi.Org/10.46306/Rev.V3i1>
- Oruc, I., & Sarikaya, M. (2011). Normative Stakeholder Theory In Relation To Ethics Of Care. *Social Responsibility Journal*, 7(3), 381–392. <https://Doi.Org/10.1108/17471111111154527>
- Özdil, S. Ö., & Kutlu, Ö. (2019). Investigation Of The Mediator Variable Effect Using Bk, Sobel And Bootstrap Methods (Mathematical Literacy Case). *International Journal Of Progressive Education*, 15(2), 30–43.
- Pambudi Raharjo, T., & Hasnawati, H. (2022). The Influence Of Company Strategy, Enterprise Risk Management, Company Size And Leverage On

- Environmental Performance. *Devotion : Journal Of Research And Community Service*, 3(12). <https://Doi.Org/10.36418/Dev.V3i12.246>
- Pamungkas, B., Asrifah, G. C., Nurhayati, N. S., Miftahuddin, A., & Yoga, P. (2024). The Effect Of Profitability And Liquidity On Firm Value With Capital Structure As A Moderating Variable. *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 763–776. <https://Doi.Org/10.57178/Atestasi.V7i1.940>
- Pangestika, M., Mayasari, I., & Kurniawan, A. (2021). Pengaruh Dar Dan Tato Terhadap Roa Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Di Bei Tahun 2014-2020. *Indonesian Journal Of Economics And Management*, 2(1), 197–207. <https://Doi.Org/10.35313/Ijem.V2i1.3137>
- Permadi, O. (2023). Analisa Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Multidisiplin Indonesia*, 2(8), 2105–2115. <https://Doi.Org/10.58344/Jmi.V2i8.420>
- Petersen, Prof. M. A., & Schoeman, Dr. I. (2008). *World Congress On Engineering : Wce 2008: London, U.K. 2-4 July 2008: Vol. Ii*. Iaeng.
- Puspitasari, E. A. (2025). Hubungan Antara Kinerja Lingkungan, Pengungkapan Lingkungan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food Andbeverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *Jurnal Rimba : Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 349–266. <https://Doi.Org/10.61132/Rimba.V3i1.1622>
- Puspitasari, E., Sudiyatno, B., Hartoto, W. E., & Widati, L. W. (2021). Net Interest Margin And Return On Assets: A Case Study In Indonesia. *Journal Of Asian Finance, Economics And Business*, 8(4), 727–734. <https://Doi.Org/10.13106/Jafeb.2021.Vol8.No4.0727>
- Putra, Y. P. (2018). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) Sebagai Variabel Intervening. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 227–236.
- Rachmawati, R., Pratama, M. F., Rachman, S. R., & Hisa, S. (2024). Debt Levels And Their Effect On The Profitability Of Banking Firms At The Indonesia

- Stock Exchange. *Indo-Fintech Intellectuals: Journal Of Economics And Business*, 4(4), 1712–1722. <https://doi.org/10.54373/Ifijeb.V4i4.1786>
- Rahma, S. S., & Arifin, A. (2022). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (Snpk)*, 1, 330–341.
- Rajagukguk, J., Panjaitan, M., Lumbantobing, A., & Halawa, R. L. (2024). Pengaruh Kemampuan Adaptasi Dan Konsistensi Terhadap Kinerja Karyawan Pt. Iss Indonesia Area Thamrin Plaza Medan. *Jurnal Ilmu Sosial Dan Politik*, 4(1), 102–119.
- Rambe, I., & Datuk, B. (2021). Return On Assets: Debt To Asset Ratio And Current Ratio In Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Economic, Technology And Social Sciences (Injects)*, 2(1), 274–288.
- Ramlawati Ramlawati, Asriani Junaid, Syarifah Nurhalisa Alattas, & Muslim Muslim. (2022). The Effect Of Environmental Performance On Profitability With Environmental Disclosure As Moderating. *Jurnal Akuntansi*, 26(2), 306–323. <https://doi.org/10.24912/Ja.V26i2.933>
- Restuningdiah, N. (2010). Kinerja Lingkungan Terhadap Return On Asset Melalui Corporate Social Responsibility Disclosure. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 14(2), 191–204.
- Rusmaningsih, R., & Setiadi, I. (2021). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Corporate Financial Performance Dengan Corporate Social Responsibility Disclosure Sebagai Variabel Intervening. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(1), 25–40.
- S, B. P. (2022). *Statistical Yearbook Of Indonesia: Economic Performance And Profitability In Indonesian Firms*. Badan Pusat Statistik (Bps). <https://doi.org/10.24904/Bps-2022-Economic>

- Saadah, A. A., Fakhriyana, D., & Hersugondo, H. (2024). Identifikasi Pola Perilaku Remaja Dengan Path Analysis. *Jurnal Gaussian*, 12(4), 499–508. <https://Doi.Org/10.14710/J.Gauss.12.4.499-508>
- Sabakodi, M. Y., & Andreas, H. H. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2022. *Owner*, 8(1), 377–390. <https://Doi.Org/10.33395/Owner.V8i1.1934>
- Sakti, A. D. (2024, April 23). *Strategi Ramah Lingkungan Dalam Penerapan Esg Di Perusahaan - Indonesia Environment & Energy Center*. Indonesia Environment & Energy Center. <https://Environment-Indonesia.Com/Strategi-Ramah-Lingkungan-Dalam-Penerapan-Esg-Di-Perusahaan/>
- Samalam, F. N. A., Mangantar, M., & Saerang, I. S. (2018). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Asuransi Di Bei Periode 2012-2016. *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4).
- Samsu, G., & Humaira, H. (2019). Pengaruh Struktur Modal (Debt To Equity Ratio) Terhadap Profitabilitas (Return On Equity) Pada Pt. Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk. Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Point: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 1(1), 34–52.
- Sari, L. A., & Hutagaol, Y. R. I. (2009). Debt To Equity Ratio, Degree Of Operating Leverage Stock Beta And Stock Returns Of Food And Beverages Companies On The Indonesian Stock Exchange. *Journal Of Applied Finance And Accounting*, 2(1), 1–12.
- Sari, L. K., Achsani, N. A., & Sartono, B. (2017). The Volatility Transmission Of Main Global Stock's Return To Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 20(2), 229–256. <https://Doi.Org/10.21098/Bemp.V20i2.813>
- Sari, M. (2023). Pengaruh Biaya Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022). *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*, 8(2), 100–112.

- Sari, R. H. D. P., & Sutopo, B. (2023). Impact Of Environment Performance On Firm Value: Evidence From Indonesia. *International Journal Of Management And Sustainability*, 12(2), 259–270. <https://doi.org/10.18488/11.V12i2.3365>
- Saribi, A. M., Setyarini, A., & Yusuf, S. D. (2024). Optimizing Capital Structure To Improve Corporate Financial Performance. *International Journal Of Economic Literature (Injole)*, 2(5), 1648–1658.
- Sarwono, J. (2011). Mengenal Path Analysis: Sejarah, Pengertian Dan Aplikasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 11(2), 285–296.
- Satria, R. (2022). Pengaruh Current Ratio (Cr) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Return On Asset (Roa) Pada Pt Mayora Indah Tbk Periode 2009 – 2020. *Scientific Journal Of Reflection : Economic, Accounting, Management And Business*, 5(2), 440–447. <https://doi.org/10.37481/Sjr.V5i2.479>
- Sawitri, I. G. A. T. D., & Rahanatha, G. B. (2019). Pengaruh Green Marketing Dan Brand Image Terhadap Loyalitas Pelanggan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 5267. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2019.V08.I08.P22>
- Sayekti, L. M., & Santoso, S. B. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio, Debt To Asset Ratio Dan Risk Based Capital Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Asuransi Umum Unit Usaha Syariah Tahun 2014-2018). *Ratio: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 1(1), 37–47.
- Schoenmaker, D., & Schramade, W. (2023). *Capital Structure* (Pp. 431–462). https://doi.org/10.1007/978-3-031-35009-2_15
- Sekarini, L. A., & Setiadi, I. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Pengungkapan Emisi Karbon Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(2), 203–212.

- Setiawan, R. (2022). *Moderating Effect Of Firm Size On The Effect Of Profitability On Capital Structure In The Pecking Order Theory Perspective* (Vol. 23, Issue 2).
- Simangunsong, O. M., Lie, D., Efendi, E., & Inrawan, A. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pt Astra Otoparts, Tbk. Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 2(2), 23–29.
- Sitoresmi, A. R. (2025, February 4). *Tujuan Uji Multikolinearitas: Panduan Lengkap Untuk Analisis Statistik Yang Akurat - Feeds Liputan6.Com*. Liputan 6. <https://Www.Liputan6.Com/Feeds/Read/5904389/Tujuan-Uji-Multikolinearitas-Panduan-Lengkap-Untuk-Analisis-Statistik-Yang-Akurat?Page=2>
- Snapcart. (2024, October 17). *Indonesian Consumers' Interest Toward Sustainable Products: Part 2 – Snapcart*. <https://Snapcart.Global/Indonesian-Consumers-Interest-Toward-Sustainable-Products-Part-2/>
- Sofiani, R., Hariyanto, D., & Safitri, H. (2018). Pengaruh Tato, Fato, Dar, Dan Der Terhadap Roa Pada Indeks Idx30 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Produktivitas: Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Pontianak*, 5(1).
- Sriningsih, M., Hatidja, D., & Prang, J. D. (2018). Penanganan Multikolinearitas Dengan Menggunakan Analisis Regresi Komponen Utama Pada Kasus Impor Beras Di Provinsi Sulut. *Jurnal Ilmiah Sains*, 18–24.
- Suandi, A., & Ruchjana, E. T. (2021). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Biaya Lingkungan Terhadap Return On Assets (Roa). *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 5(1), 87–95.
- Sudaryono, S. (2011). Aplikasi Analisis (Path Analysis) Berdasarkan Urutan Penempatan Variabel Dalam Penelitian. *Jurnal Pendidikan Dan Kebudayaan*, 17(4), 391–403.
- Sukmawati, F., & Garsela, I. (2016). *The Effect Of Return On Assets And Return On Equity To The Stock Price*.

- Sulasminingsih, S., & Hardiningsih, P. (2022). Pengaruh Eco-Efisien, Aktivitas Operasi, Akuntansi Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1499–1506.
- Supriadi, ., (2015). Analisis Pengaruh Perubahan Laba, Debt To Equity Ratio (Der), Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman (Food And Beverage) Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2). <https://Doi.Org/10.26533/Eksis.V10i2.60>
- Surya, S. A., Yuniarti, R., & Pedi, R. (2023). Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 10(2), 35–46.
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). *Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*.
- Talan, G., Sharma, G. D., Pareira, V., & Muschert, G. W. (2024). From Esg To Holistic Value Addition: Rethinking Sustainable Investment From The Lens Of Stakeholder Theory. *International Review Of Economics And Finance*, 96. <https://Doi.Org/10.1016/J.Iref.2024.103530>
- Tanjung, R. B., & Kurnia, K. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Lingkungan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*, 9(4).
- Tantry, A. A. N., & Armansyah, R. F. (2023). Analisis Modal Kerja Dan Likuiditas Pada Perusahaan Healthcare Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 23(3), 3515. <https://Doi.Org/10.33087/Jiubj.V23i3.4566>
- Teofilus Hulu, R., Laia, E., Harefa, N., & Sinaga, L. (2020). Pengaruh Rasio Lancar Dan Rasio Hutang Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Neraca Agung-Prodi Akuntansi Fe Uda*, 10(2). Www.Idx.Co.Id

- Theodoulidis, B., Diaz, D., Crotto, F., & Rancati, E. (2017). Exploring Corporate Social Responsibility And Financial Performance Through Stakeholder Theory In The Tourism Industries. *Tourism Management*, 62, 173–188. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2017.03.018>
- Tokoro, M. S., & Candra, N. P. (2022). Analisis Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 6(1).
- Unilever, I. (2024, February 7). *Focusing On Long-Term Growth, Unilever Indonesia Records Rp 4.8 T Profit In 2023 | Unilever*. <https://www.unilever.co.id/en/news/press-releases/2024/focusing-on-longterm-growth-unilever-indonesia-records-rp-48-t-profit-in-2023/>
- Ventures, E. (2024, December 24). *Indonesia's Manufacturing Companies: The Next Economic Powerhouse*. <https://east.vc/news/insights/indonesias-manufacturing-companies/>
- Veronica, M. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Return On Asset Terhadap Price To Book Value Pt Garuda Indonesia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Ekonomika Sharia: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 9(2), 235–248.
- Wahyuningtyas, E. T., Majidi, L. M. S., Murtadho, M., Musriha, Susesti, D. A., & Primasari, N. S. (2024). Environment Social Governance Performance And Capital Structure: Evidence In Indonesia And Malaysia. *Revista De Gestão Social E Ambiental*, 18(5), E05635. <https://doi.org/10.24857/rgsa.V18n5-089>
- Wall Street Prep. (2024, July 2). *Pecking Order Theory | Definition + Finance Example*. <https://www.wallstreetprep.com/knowledge/pecking-order-theory/>
- Westberg, P. (2024, April 29). *Debt To Assets Ratio: Decoding Financial Risk*. *Quartr*. <https://quartr.com/insights/investing/debt-to-assets-ratio-decoding-financial-risk>

- Widhiarso, W. (2010). Berkenalan Dengan Analisis Mediasi: Regresi Dengan Melibatkan Variabel Mediator (Bagian Pertama). *Unpublished Manuscript*, 1, 1–5.
- Wijandari, A. (2020). Determinan Terhadap Struktur Modal Dengan Non Debt Tax Shield Sebagai Moderasi (Studi Pada Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2018). *Tirtayasa Ekonomika*, 15(1), 175. <https://doi.org/10.35448/Jte.V15i1.7463>
- Wilana, W., & Naryoto, P. (2024). Implementasi Green Business Practices Dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran (Jrpp)*, 7(3), 11164–11174.
- Wiranty, D., & Kartikasari, D. (2018). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal Of Chemical Information And Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Yaldi, E., Pasaribu, J. P. K., Suratno, E., Kadar, M., Gunardi, G., Naibaho, R., Hati, S. K., & Aryati, V. A. (2022). Penerapan Uji Multikolinieritas Dalam Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Kewirausahaan (Jumanage)*, 1(2), 94–102.
- Yarmak, O., & Selyutina, A. (2024). Increasing The Company's Profitability In International Business. *Business Navigator*, 2(75). <https://doi.org/10.32782/Business-Navigator.75-26>
- Yasin, A. (2024, September 28). 7 Teknologi Ramah Lingkungan Bidang Industri Dan Manfaatnya. Tirta Id. <https://tirta.id/teknologi-ramah-lingkungan-bidang-industri-dan-manfaatnya-g4be>
- Yesika, N., & Chariri, A. (2013). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Lingkungan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 727–735.
- Zahroh, B. M., & Hersugondo. (2021). Pengaruh kinerja Environmental, Social, Dan Governanceterhadap Kinerja Keuangan Dengan Kekuatan Ceo Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Diponegoro Journal*

- Of Management, 10(3), 1–15.*
<https://Ejournal3.Undip.Ac.Id/Index.Php/Djom/Article/View/32376/26077>
- Zaid, M. A. A., Issa, A., Deari, F., Kijkasiwat, P., & Kumar, V. (2024). Does Corporate Green Innovation Unlock Financial Doors? The Mediating Role Of Environmental Performance. *European Business Review*.
<https://Doi.Org/10.1108/Ebr-01-2024-0048>
- Zainab, A., & Burhany, D. I. (2020). Biaya Lingkungan, Kinerja Lingkungan, Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Prosiding 11th Industrial Research Workshop And National Seminar (Irwns), 11*(Vol 11 No 1 (2020)), 26–27. <https://Doi.Org/https://Doi.Org/10.35313/Irwns.V11i1.2153>
- Zhang, J., Hu, J., & Luo, Q. (2020). *Debt Effects On Profitability*.
- Zhang, Z., & Wang, L. (2008). Methods For Evaluating Mediation Effects: Rationale And Comparison. *New Trends In Psychometrics, 595*, 604.
- Zastupov A. V. (2023). Profitability As A Tool For Conducting An Effective Investment Policy On The Example Of Food Industry Enterprises. *Экономика И Предпринимательство, 9(158), 719–727*.
<https://Doi.Org/10.34925/Eip.2023.158.09.135>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
 SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA