

DETERMINAN KINERJA KEUANGAN: PERAN LEVERAGE, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KINERJA LINGKUNGAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Nona Jane Onoyi

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Batam email :
nonajane@univbatam.ac.id

Abstract

Financial performance reflects a company's achievements in effectively and efficiently managing its financial resources. This study aims to examine the influence of leverage, managerial ownership, and environmental performance on financial performance, with firm size moderating this relationship. This research uses secondary data from companies in the Processed Food and Soft Drinks subsector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2021–2024, totalling 21 companies. The sample selection used a purposive sampling technique, resulting in 9 companies being selected as the sample. The analysis was conducted using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The research results indicate that leverage has a significant negative impact on financial performance, while managerial ownership has a significant positive impact. Environmental performance has a negative and non-significant effect. Firm size only moderates the influence of leverage on financial performance, while the influence of managerial ownership and environmental performance is independent of firm size. These findings emphasise the importance of applying the principle of prudence in debt management, increasing managerial ownership, and designing environmental investment strategies that provide long-term added value.

Keywords: *Company Size; Environmental Performance; Financial Performance; Leverage; Managerial Ownership; Moderation*

Abstrak

Kinerja keuangan mencerminkan pencapaian perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan secara efektif dan efisien. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh leverage, kepemilikan manajerial, dan kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi hubungan tersebut. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari perusahaan sub sektor Makanan Olahan dan Minuman Ringan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024 sebanyak 21 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh 9 perusahaan sebagai sampel. Analisis dilakukan dengan menggunakan regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan. Kinerja lingkungan berpengaruh negatif tidak signifikan. Ukuran perusahaan hanya memoderasi pengaruh leverage terhadap kinerja keuangan, sedangkan pengaruh kepemilikan manajerial dan kinerja lingkungan

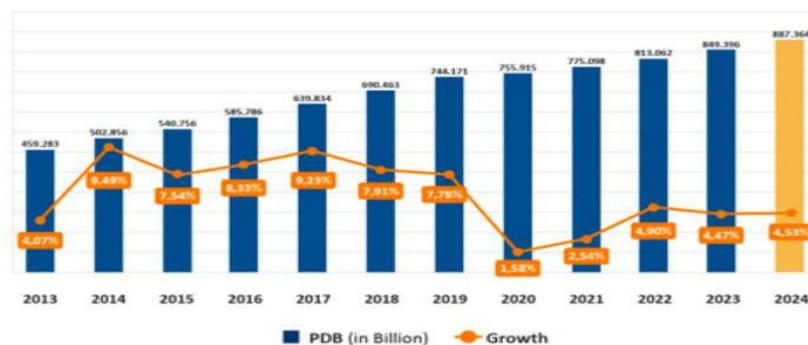
bersifat independen terhadap ukuran perusahaan. Temuan ini menekankan pentingnya menerapkan prinsip kehati-hatian dalam mengelola utang, meningkatkan kepemilikan manajerial, serta merancang strategi investasi lingkungan yang memberikan nilai tambah jangka panjang.

Kata kunci : Kepemilikan Manajerial; Kinerja Keuangan; Kinerja Lingkungan; Leverage; Moderasi; Ukuran Perusahaan.

PENDAHULUAN

Di era persaingan global saat ini, dan tuntutan keberlanjutan (*sustainability*), perusahaan dituntut tidak hanya berfokus pada peningkatan laba, tetapi menjaga keseimbangan antara kinerja keuangan, tanggung jawab sosial, dan kinerja lingkungan. Salah satu sektor yang memberikan kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia adalah Sektor Makanan dan Minuman. Dari data yang dirilis oleh Badan Pusat Statistik (BPS), kontribusi sektor ini mengalami pertumbuhan dari 4,47% pada tahun 2023 meningkat menjadi sebesar 4,53% pada tahun 2024. Capaian tersebut mencerminkan ketangguhan sektor ini sekaligus menegaskan kontribusinya yang signifikan terhadap perekonomian nasional. Namun, sektor ini juga termasuk yang paling rentan terhadap isu lingkungan, karena penggunaan sumber daya alam yang intensif, limbah produksi, serta emisi karbon yang tinggi.

Indonesia's Food & Beverage Industry GDP
Growth Trends, 2013-2024



Sumber : BPS

Kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, seperti *leverage*, kepemilikan manajerial, dan kinerja lingkungan. *Leverage* merefleksikan sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk membiayai operasinya. Menurut *trade-off theory* (Modigliani & Miller, 1963), penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga titik tertentu, tetapi setelah melewati batas optimal dapat meningkatkan risiko kebangkrutan (Modigliani & Miller, 1963) (Modigliani & Miller, 1963). Beberapa penelitian, seperti (Ibhagui & Olokoyo, 2018; Jenni et al., 2019; Ayaz et al., 2021), menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan ketika perusahaan memiliki struktur modal yang terlalu agresif.

Selain itu, kepemilikan manajerial juga memiliki peran krusial dalam mengurangi konflik keagenan antara prinsipal dan manajemen. Semakin besar

proporsi saham yang dimiliki manajer, semakin besar pula insentif mereka untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Namun, temuan empiris masih beragam. Beberapa studi seperti (Shan, 2019; Holly & Lukman, 2021) menunjukkan pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan, sedangkan penelitian lain menemukan hubungan yang tidak signifikan (Yuliyanti & Cahyonowati, 2023; Budiman & Krisnawati, 2021).

Faktor lain yang saat ini semakin mendapat perhatian adalah kinerja lingkungan. Penerapan praktik ramah lingkungan terbukti dapat meningkatkan efisiensi operasional, reputasi, dan kepercayaan investor. Menurut (Muslichah, 2020; Girón et al., 2021) perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi karena memperoleh legitimasi sosial dan dukungan pasar. Di Indonesia, program PROPER (Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup) yang menjadi salah satu indikator objektif untuk menilai kinerja lingkungan perusahaan (Prasetyo, 2021). Peringkat PROPER diklasifikasi dalam 5 warna peringkat. Setiap warna menggambarkan kinerja perusahaan. Untuk kinerja yang paling bagus ialah peringkat Emas dan Hijau dan kinerja lingkungan jelek merupakan peringkat warna Hitam.

Namun, pengaruh faktor-faktor internal tersebut terhadap kinerja keuangan kemungkinan tidak bersifat seragam di semua perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menjadi faktor pembeda yang penting. Perusahaan besar biasanya memiliki sumber daya yang lebih besar, akses pendanaan yang lebih mudah, serta kemampuan untuk berinvestasi dalam teknologi dan inovasi lingkungan yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Sebaliknya, perusahaan kecil mungkin lebih rentan terhadap tekanan keuangan dan lingkungan. Beberapa penelitian seperti (Alabdullah et al., 2018; Fransiska et al., 2025) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan, sementara penelitian lainnya menunjukkan hasil yang berbeda tergantung pada konteks industrinya.

Oleh karena itu, menarik untuk meneliti apakah ukuran perusahaan benar-benar berfungsi sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *leverage*, kepemilikan manajerial, dan kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan sub-sektor Makanan Olahan dan Minuman Ringan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024, mengingat sektor ini memiliki dinamika keuangan dan lingkungan yang kompleks.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap literatur keuangan dan manajemen lingkungan, serta memberikan implikasi praktis bagi manajer, investor, dan pembuat kebijakan dalam mengoptimalkan strategi keuangan dan keberlanjutan di sektor industri makanan dan minuman.

TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan memberikan gambaran mengenai seberapa baik perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut Van Horne & Wachowicz (2009), kinerja keuangan merepresentasikan hasil akhir dari keputusan dan kebijakan keuangan yang diambil manajemen dalam suatu periode tertentu. Salah satu ukuran yang umum

digunakan untuk menilai kinerja keuangan adalah *Return on Assets* (ROA), yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimilikinya (Gitman & Zutter, 2015). Nilai ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi penggunaan aset dalam menciptakan keuntungan, sedangkan ROA yang rendah mengindikasikan kurang optimalnya pengelolaan aset (Kasmir, 2019).

Pengaruh Leverage terhadap Kinerja Keuangan

Leverage menunjukkan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan untuk membiayai aset dan operasional perusahaan (Brigham, & Houston, 2019). Menurut *trade-off theory* (Modigliani & Miller, 1963), penggunaan utang secara ideal dapat menaikkan nilai perusahaan melalui *benefit* pajak. Namun, leverage yang berlebihan dapat memperburuk kinerja keuangan karena meningkatnya beban bunga dan risiko gagal bayar. Penelitian (Ibhagui & Olokoyo, 2018; Jenni et al., 2019; Ayaz et al., 2021) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki hubungan negatif terhadap kinerja keuangan.

H1: Leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan manajerial dipercaya dapat menurunkan *agency cost* (Jensen & Meckling, 1976) dengan menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham. Ketika manajer memiliki saham perusahaan, mereka termotivasi untuk meningkatkan efisiensi dan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan menggunakan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen terhadap total saham yang beredar. Penelitian (Shan, 2019; Holly & Lukman, 2021) mendukung bahwa kepemilikan manajerial memengaruhi terhadap kinerja keuangan.

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan

(Tadros & Magnan, 2019) mendefinisikan kinerja lingkungan sebagai hasil nyata dari upaya perusahaan dalam meminimalkan dampak negatif terhadap lingkungan melalui kebijakan, program, dan tindakan pro-lingkungan yang terukur. Dalam studi ini, kinerja lingkungan diukur dengan peringkat PROPER. Studi oleh (Muslichah, 2020; Girón et al., 2021) membuktikan adanya hubungan positif antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan.

H3: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Peran Moderasi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara variabel independen dan kinerja keuangan. Perusahaan besar cenderung memiliki akses ke sumber daya dan reputasi yang lebih baik, sehingga lebih mampu mengelola leverage, menerapkan tata kelola yang baik, dan menjalankan program keberlanjutan.

Perusahaan besar mungkin lebih mampu mengelola utang sehingga dampak negatif leverage terhadap kinerja keuangan menjadi lebih kecil.

H4: Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara leverage dan kinerja keuangan.

Perusahaan besar dengan kepemilikan manajerial yang kuat biasanya

memiliki tata kelola lebih efektif.

H5: Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan.

Komitmen terhadap kinerja lingkungan di perusahaan besar biasanya lebih tinggi karena tekanan publik dan regulasi.

H6: Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage*, kepemilikan manajerial, dan kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan, serta menguji peran moderasi ukuran perusahaan. Pendekatan ini dipilih karena mampu menjelaskan hubungan antar variabel secara objektif melalui pengukuran numerik dan analisis statistik. Data penelitian adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, serta publikasi KLHK terkait hasil penilaian PROPER.

Populasi dalam penelitian meliputi seluruh perusahaan sub sektor Makanan Olahan dan Minuman Ringan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024 sebanyak 21 perusahaan. Sampel dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 9 perusahaan sebagai sampel.

Penelitian menggunakan analisis regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji pengaruh langsung dan efek moderasi ukuran perusahaan. Analisis dilakukan menggunakan software SPSS, dengan tahapan uji meliputi analisis statistik deskriptif untuk mengetahui karakteristik data, uji asumsi klasik untuk memastikan model memenuhi persyaratan regresi, uji koefisien determinasi untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen, serta uji t untuk menguji signifikansi pengaruh parsial antar variabel (Hafni et al., 2020). Tahapan terakhir adalah pengujian interaksi melalui MRA

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Leverage	36	10,02	160,50	61,1028	47,04215
Kepemilikan Manajerial	36	0,00	54,50	10,1067	15,97169
Kinerja Lingkungan	36	3,00	4,00	3,0833	0,28031
Kinerja Keuangan	36	2,40	19,44	9,8136	4,29747
Ukuran Perusahaan	36	27,70	32,94	29,7856	1,47770

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasar Tabel 1 hasil uji statistik deskriptif, variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 10,02 dan maksimum sebesar 160,50 dengan rata-rata sebesar 61,10 dan standar deviasi sebesar 47,04. Nilai rata-rata yang lebih tinggi dari standar deviasi menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan dalam tingkat penggunaan utang

antar perusahaan sampel. Kondisi ini mencerminkan bahwa kebijakan struktur modal di industri makanan dan minuman bersifat bervariasi, bergantung pada strategi pembiayaan, efisiensi operasional, dan manajemen risiko keuangan perusahaan.

Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan maksimum sebesar 54,50, dengan rata-rata 10,11 dan standar deviasi 15,97. Nilai rata-rata yang rendah menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat kepemilikan manajerial yang kecil, karena dominasi pemegang saham pengendali. Besarnya standar deviasi juga mengindikasikan adanya variasi yang cukup lebar antar perusahaan dalam hal struktur kepemilikan, yang dapat memengaruhi tingkat pengendalian internal dan orientasi manajerial terhadap kinerja perusahaan.

Variabel kinerja lingkungan memiliki nilai minimum 3,00 dan maksimum 4,00 dengan rata-rata 3,08 dan standar deviasi 0,28. Hasil ini menunjukkan bahwa sebagai besar perusahaan sampel memperoleh peringkat PROPER “biru” hingga “hijau”. Ini berarti perusahaan telah memenuhi standar dasar pengelolaan lingkungan yang ditetapkan oleh KLHK. Variasi yang kecil pada standar deviasi menunjukkan bahwa kinerja lingkungan antar perusahaan relatif homogen, di mana hanya sedikit perusahaan yang menunjukkan performa lingkungan unggul.

Variabel kinerja keuangan menunjukkan nilai minimum sebesar 2,40 dan maksimum sebesar 19,44, dengan rata-rata 9,81 dan standar deviasi 4,30. Nilai rata-rata ini mencerminkan tingkat profitabilitas yang berada pada kategori menengah, dengan variasi cukup tinggi antar perusahaan. Perbedaan signifikan dalam pencapaian kinerja keuangan antar perusahaan dapat disebabkan oleh faktor-faktor seperti struktur modal, efisiensi produksi, dan strategi pemasaran

Terakhir, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 27,70 dan maksimum sebesar 32,94 dengan rata-rata 29,79 dan standar deviasi 1,48. Rata-rata ini mencerminkan bahwa sebagian besar perusahaan sampel termasuk kategori menengah hingga besar dilihat dari total aset. Variasi ukuran perusahaan yang tidak terlalu besar berarti tingkat homogenitas industri yang cukup baik, meskipun beberapa perusahaan besar memiliki total aset yang jauh lebih besar dibandingkan lainnya.

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Variabel	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	<i>Spearman Rho</i>
Leverage	0,519	1,927	0,928
Kepemilikan Manajerial	0,839	1,191	0,318
Kinerja Lingkungan	0,776	1,289	0,933
Ukuran Perusahaan	0,463	2,158	0,943
	<i>Kosmogorov-Smirnov</i>		0,200
	<i>Durbin Watson</i>		1,434

Sumber : Data diolah SPSS, 2025

Berdasar Tabel 2 hasil uji asumsi klasik, uji normalitas dengan *kosmogorov smirnov* memberikan nilai sig. 0,200 lebih besar dari 0,05, yang berarti data berdistribusi normal. Uji autokorelasi dengan *durbin watson* memberikan nilai 1,434 berada di antara -2 sampai dengan +2, yang berarti data tidak terjadi autokorelasi. Uji multikolinearitas memberikan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan *VIF* kurang dari 10, berarti data tidak mengalami multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas dengan *spearman rho* memberikan nilai sig. lebih besar dari 0,05, yang berarti data tidak

mengalami heteroskedastisitas. Dengan demikian uji asumsi klasik memenuhi semua persyaratan.

Dari tabel 3 hasil uji t, pengaruh parsial variabel bebas terhadap variabel terikat sebagai berikut :

- 1) *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (sig. 0,001 < 0,05). Hipotesis 1 diterima.
- 2) Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (sig. 0,011 < 0,05). Hipotesis 2 diterima.
- 3) Kinerja lingkungan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (sig. 0,646 > 0,05). Hipotesis 3 ditolak.

Berdasar tabel 3 diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut : $Y = 11,113 - 0,069 X_1 + 0,073 X_2 + 0,703 X_3 + e$

Tabel 3. Hasil Uji t Coefficients^a

Variabel	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
	B	Std.error	Beta		
(Constant)	11,113	4,759		2,335	0,026
Leverage	-0.069	0,009	-0,753	-7,661	<0,001
Kepemilikan Manajerial	0,073	0,027	0,271	2,709	0,011
Kinerja Lingkungan	0,703	1,514	0,046	0,464	0,646

Sumber : Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan hasil MRA 1 (Tabel 4), pengaruh moderasi ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada output pertama adalah tidak signifikan (B = 0,331; Sig = 0,404), Namun saat dikombinasikan dalam interaksi *leverage**ukuran perusahaan pada output kedua, pengaruhnya menjadi signifikan (B = -0,032; sig = 0,001). Hal ini berarti ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan, sehingga hipotesis 4 diterima.

Tabel 4. MRA 1 Coefficients^a

Variabel	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
	B	Std.error	Beta		
(Constant)	4,798	11,199		0,428	0,671
Leverage	-0,079	0,012	-0,866	-6,441	<0,001
Ukuran Perusahaan	0,331	0,391	0,114	0,846	0,404

Sumber : Data diolah SPSS, 2025

Coefficients^a

Variabel	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
	B	Std.error	Beta		
(Constant)	-54,813	19,160		-2,861	0,007
Leverage	0,867	0,263	9,495	3,292	0,002
Ukuran Perusahaan	2,373	0,660	0,816	3,598	0,001
Leverage*Ukuran Perusahaan	-0,032	0,009	-10,821	-3,595	0,001

Sumber : Data diolah SPSS, 2025

Selain itu, peningkatan nilai determinasi (*R Square*) dari 0,617 menjadi 0,719 setelah memasukkan interaksi menunjukkan adanya peningkatan kemampuan model dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan (Tabel 5). Dengan demikian, ukuran perusahaan berperan sebagai moderator murni (*pure moderation*) dalam penelitian ini.

Tabel 5. Koefisien Determinan

Model	R	R Square
Sebelum	0,639	0,617
Sesudah	0,743	0,719

Sumber : Data diolah SPSS, 2025

Tabel 6. MRA 2

Coefficients^a

Variabel	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
	B	Std.error	Beta		
(Constant)	48,491	12,088		4,011	<0,001
Kepemilikan Manajerial	0,113	0,038	0,419	3,000	0,005
Ukuran Perusahaan	-1,337	0,406	-0,460	-3,292	0,002

Sumber : Data diolah SPSS, 2025

Coefficients^a

Variabel	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	T	Sig.
	B	Std.error	Beta		
(Constant)	47,433	12,783		3,711	<0,001
Kepemilikan Manajerial	0,745	2,165	2,770	0,344	0,733
Ukuran Perusahaan	-1,301	0,430	-0,447	-3,026	0,005
KepManajerial*Ukuran Perusahaan	-0,021	0,072	-2,353	-0,292	0,772

Sumber : Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan hasil MRA 2 (Tabel 6), pengaruh moderasi ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada output pertama, signifikan (B = -1,337; Sig = 0,002).

Namun, saat dikombinasikan dalam interaksi kepemilikan manajerial*ukuran perusahaan pada output kedua, tidak signifikan ($B = -0,021$; $Sig = 0,772$). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Berarti hipotesis 5 ditolak.

Selain itu, nilai determinasi (*R Square*) menurun dari 0,321 menjadi 0,302 setelah memasukkan interaksi (Tabel 7), berarti ukuran perusahaan hanya berperan sebagai prediktor independen dan bukan moderator dalam penelitian ini.

Tabel 7. Koefisien Determinan

Model	R	R Square
Sebelum	0,360	0,321
Sesudah	0,362	0,302

Sumber : Data diolah SPSS, 2025

**Tabel 8. MRA 3
Coefficients^a**

Variabel	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
	B	Std.error	Beta		
(Constant)	45,359	13,883		3,267	0,003
Kinerja Lingkungan	1,484	2,547	0,097	0,583	0,564
Ukuran Perusahaan	-1,347	0,483	-0,463	-2,788	0,009

Sumber : Data diolah SPSS, 2025

Coefficients^a

Variabel	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
	B	Std.error	Beta		
(Constant)	15,681	124,562		0,126	0,901
Kinerja Lingkungan	10,816	39,003	0,706	0,277	0,783
Ukuran Perusahaan	-0,390	4,023	-0,134	-0,097	0,923
Kinerja Keu*Ukuran Perusahaan	-0,300	1,252	-0,785	-0,240	0,812

Sumber : Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan hasil MRA 3 (Tabel 8), pengaruh moderasi ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada output pertama, signifikan ($B = -1,347$; $Sig = 0,009$). Namun, saat dikombinasikan dalam interaksi kinerja lingkungan*ukuran perusahaan, pengaruhnya menjadi tidak signifikan ($B = -0,300$; $Sig = 0,812$). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan. Berarti hipotesis 6 ditolak.

Selain itu, nilai determinasi (*R Square*) menurun dari 0,145 menjadi 0,120 setelah memasukkan interaksi (Tabel 9), menegaskan bahwa ukuran perusahaan hanya berperan sebagai prediktor independen dan bukan sebagai moderator.

Tabel 9. Koefisien Determinan

Model	R	R Square
Sebelum	0,194	0,145
Sesudah	0,195	0,120

Sumber : Data diolah SPSS, 2025

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil regresi menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan ($B = -0,069$; $\text{sig} < 0,001$). Artinya, semakin tinggi tingkat utang, maka semakin rendah profitabilitas perusahaan. Temuan ini mendukung *trade-off theory* (Modigliani & Miller, 1963), yang menyatakan bahwa meskipun utang dapat memberikan manfaat pajak, penggunaan utang secara berlebihan meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan, sehingga menekan tingkat pengembalian perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, (Tambunan & Prabawani, 2018; Jenni et al., 2019; Ayaz et al., 2021), yang menemukan hubungan negatif antara *leverage* dan kinerja keuangan. Temuan ini menegaskan pentingnya manajemen untuk menentukan struktur modal yang optimal agar tidak membebani kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan ($B = 0,073$; $\text{sig} = 0,011$), yang menegaskan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen, maka semakin tinggi kecenderungan mereka untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Hasil ini memperkuat konsep *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976), bahwa penyalarsan kepentingan antara manajer dan pemilik dapat mengurangi *agency cost* dan meningkatkan efisiensi pengambilan keputusan. Namun, selama periode penelitian 2021–2024, besarnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan sampel belum cukup kuat untuk memberikan pengaruh nyata terhadap profitabilitas. Hal ini disebabkan karena kepemilikan saham oleh manajemen masih bersifat simbolik atau kompensasi semata, bukan hasil dari strategi jangka panjang untuk menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Penemuan ini juga konsisten dengan hasil penelitian (Shan, 2019; Holly & Lukman, 2021) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil regresi menunjukkan bahwa kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan ($B = 0,703$; $\text{Sig} = 0,646$), Perusahaan dengan penilaian PROPER yang lebih baik cenderung menunjukkan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi. Hal ini mendukung pandangan *Resource-Based View (RBV)* yang dikemukakan oleh (Barney, 1991), bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang berorientasi pada keberlanjutan dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif jangka panjang. Namun, kinerja lingkungan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, karena biaya tambahan untuk kepatuhan lingkungan atau program CSR belum memberikan manfaat finansial langsung.

Hasil ini sejalan dengan penelitian (Muslichah, 2020; Girón et al., 2021) yang menemukan bahwa kinerja lingkungan berkontribusi positif terhadap kinerja finansial melalui peningkatan efisiensi operasional dan reputasi perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Dalam Memoderasi Hubungan Antara *Leverage* dan Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan berperan sebagai moderator murni, karena interaksi *leverage**ukuran perusahaan memberikan hasil negatif signifikan ($b = -0,032$; $Sig = 0,001$). Hal ini berarti pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan berbeda tergantung ukuran perusahaan. Perusahaan besar memiliki kompleksitas operasional dan struktur biaya yang lebih tinggi; sehingga ketika *leverage* tinggi, perusahaan besar cenderung lebih terpengaruh karena beban bunga dan risiko finansial lebih besar, dibandingkan perusahaan kecil.

Temuan ini sejalan dengan (Ibhagui & Olokoyo, 2018; Fathoni & Syarifudin, 2021) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan *leverage* dan kinerja keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Dalam Memoderasi Hubungan Antara Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan

Interaksi kepemilikan manajerial*ukuran perusahaan memberikan hasil tidak signifikan ($B = -0,021$; $Sig = 0,772$), sehingga ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan, ukuran perusahaan hanya berperan sebagai prediktor independen dan bukan moderator dalam penelitian ini. Hasil ini berarti mekanisme kepemilikan manajerial bekerja melalui penyelarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, tanpa dipengaruhi oleh besar kecilnya skala aset perusahaan. Dalam perusahaan besar maupun kecil, kepemilikan saham oleh manajer tetap mendorong peningkatan kinerja karena adanya insentif untuk memaksimalkan nilai perusahaan, bukan karena skala operasi perusahaan itu sendiri.

Temuan ini konsisten dengan penelitian (Sitanggang, 2021; Audi et al., 2025) bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Dalam Memoderasi Hubungan Antara Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Interaksi kinerja lingkungan*ukuran perusahaan juga tidak signifikan ($B = -0,300$; $Sig = 0,812$), sehingga ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan, ukuran perusahaan hanya berperan sebagai prediktor independen dan bukan moderator dalam penelitian ini. Temuan ini menunjukkan bahwa manfaat ekonomi dari kinerja lingkungan tidak secara langsung dipengaruhi oleh skala perusahaan, melainkan lebih bergantung pada efektivitas implementasi program lingkungan yang dijalankan.

Temuan ini sesuai dengan penelitian (Pratama & Mulyani, 2024; Fahira & Yusrawati, 2023) bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan kinerja lingkungan dan kinerja keuangan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan

terhadap kinerja keuangan, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan, sementara kinerja lingkungan berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan hanya memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan, sementara pengaruh kepemilikan manajerial dan kinerja lingkungan bersifat prediktor moderasi terhadap ukuran perusahaan.

Berdasarkan temuan ini, perusahaan disarankan mengelola *leverage* dengan hati-hati, meningkatkan kepemilikan manajerial, dan merancang strategi investasi lingkungan yang dapat memberi nilai tambah jangka panjang. Penelitian selanjutnya dapat mengeksplorasi faktor-faktor lain yang memoderasi hubungan kepemilikan manajerial atau kinerja lingkungan, termasuk *corporate governance*, likuiditas, atau karakteristik sektor industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Alabdullah, T., Ahmed, E., & Yahya, S. (2018). The determination of firm performance in emerging nations: Do board size and firm size matter? *Int Acad J Account Financial Manag.* <https://doi.org/10.9756/iajafm/v5i2/1810017>
- Audi, N., Marlina, E., & Samsiah, S. (2025). Pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(2), 2314–2328.
<http://www.revenue.lppmbinabangsa.id/index.php/home/article/download/865/486>
- Ayaz, M., Mohamed Zabri, S., & Ahmad, K. (2021). An empirical investigation on the impact of capital structure on firm performance: evidence from Malaysia. *Managerial Finance*, 47(8), 1107–1127.
<https://doi.org/10.1108/MF-11-2019-0586>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
<https://books.google.co.id/books?id=MtYdyAEACAAJ>
- Budiman, Muhammad Fakhri Musyaffa & Krisnawati, A. (2021). Can good corporate governance influence the firm performance? Empirical study from Indonesia transportation firms. *AFRE Accounting and Financial Review*, 4(1), 119–128.
<https://pdfs.semanticscholar.org/c2ae/e0320f6cbf3f20469636c498dc96adae29b8.pdf>
- Fahira, H., & Yusrawati. (2023). Analisis Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Biaya Lingkungan Terhadap Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderating (Pasa Perusahaan Sektor Industri dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). *Journal Of Islamic Finance And Accounting Research.* <https://doi.org/10.25299/jafar.2023.10958>
- Fathoni, R., & Syarifudin, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan dalam Indeks JII Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7, 1347–1356. <https://doi.org/10.29040/JIEI.V7I3.2761>
- Fransiska, W., Zefriyenni, Z., & Crefioza, O. (2025). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia. *RIGGS: Journal of Artificial*

- Intelligence and Digital Business*, 4(1 SE-Articles), 97–102.
<https://doi.org/10.31004/riggs.v4i1.377>
- Girón, A., Kazemikhasragh, A., Cicchiello, A. F., & Panetti, E. (2021). Sustainability Reporting and Firms' Economic Performance: Evidence from Asia and Africa. *Journal of the Knowledge Economy*, 12(4), 1741–1759.
<https://doi.org/10.1007/s13132-020-00693-7>
- Gitman, L. J., ; Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (14th ed.). Pearson Education.
- Hafni, L., Renaldo, N., Chandra, T., & Thaief, I. (2020). The Use of Regression Models with Supply Chain Management to Increase Financial Satisfaction of Generation Z. *International Journal of Supply Chain Management*, 9(5), 1641–1650.
- Holly, A., & Lukman, L. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manjerial, Kepemilikan Institusional dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan. *AJAR*, 4(01 SE-Articles), 64–86. <https://doi.org/10.35129/ajar.v4i01.159>
- Ibhagui, O. W., & Olokoyo, F. O. (2018). Leverage and firm performance: New evidence on the role of firm size. *The North American Journal of Economics and Finance*, 45, 57–82.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.02.002>
- 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 : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 3(2 SE-), 139–142. <https://doi.org/10.33395/owner.v3i2.127>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4). [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Persada.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Muslichah, M. (2020). The effect of environmental and social disclosure on firm value with financial performance as intervening variable. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 24(1), 22–32. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol24.iss1.art3>
- Prasetyo, T. A. (2021). Pengaruh Corporate Governance Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Peserta Proper 2012-2018). *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 9(3), 87–98.
- Pratama, Y. N., & Mulyani, S. D. (2024). Pengaruh Akuntansi Hijau, Kinerja Lingkungan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *J Èkon Trisakti*.
<https://doi.org/10.25105/jet.v4i1.19197>
- Shan, Y. G. (2019). Managerial ownership, board independence and firm performance. *Accounting Research Journal*, 32(2), 203–220.
<https://doi.org/10.1108/ARJ-09-2017-0149>
- Sitanggang, A. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2018). *J Ris Akunt Keuang*.
<https://doi.org/10.54367/jrak.v7i2.1401>
- Tadros, H., & Magnan, M. (2019). How does environmental performance map into

environmental disclosure?: A look at underlying economic incentives and legitimacy aims. *Sustain. Acc. Manag. Pol. J.*, 10(1), 62–96.
<https://doi.org/10.1108/sampj-05-2018-0125>

- Tambunan, J. T. A., & Prabawani, B. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis; Vol 7, No 2 (2018)DO - 10.14710/Jiab.2018.20329* .
<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/jiab/article/view/20329>
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2009). Fundamentals of Financial Management. In *Pearson Education* (13th ed.). Pearson Education.
- Yuliyanti, A., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Diponegoro Journal of Accounting; Volume 12, Nomor 3, Tahun 2023*.
<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/40175>