

Pengaruh Kinerja Keuangan dan GCG Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Financial yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2023)

Sherinka Suhandi ^{1*}, Afrizal Nilwan ²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bandar Lampung, Jl. Zainal Abidin Pagar Alam No.26 Labuhan Ratu Kedaton 35142, Bandar Lampung, Indonesia.

Email: sherinkasuhandi12@gmail.com ^{1*}, nilwan@ubl.ac.id ²

Histori Artikel:

Dikirim 30 Desember 2024; Diterima dalam bentuk revisi 10 Januari 2024; Diterima 30 Januari 2025; Diterbitkan 10 Februari 2025. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan RISET) – Lembaga KITA.

Suggested citation:

Suhandi, S., & Nilwan, A. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan dan GCG Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Financial yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2023). *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(1), 560–570. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i1.3705>.

Abstrak

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan Good Corporate Governance (GCG) terhadap struktur modal, khususnya mengacu pada perusahaan di sektor financial selama 4 tahun periode 2020–2023. Sampel penelitian ini menggunakan purposive sampling, dan diperoleh 12 perusahaan sektor financial papan pemantauan khusus yang terdaftar resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Kemudian analisis data dilakukan dengan metode analisis regresi linear berganda menggunakan perangkat lunak SPSS versi 17.0. Hasil penelitian ditemukan bahwa variabel profitabilitas, ukuran dewan komisaris dan komite audit berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan; Profitabilitas; Likuiditas; Good Corporate Governance; Dewan Komisaris; Komite Audit; Struktur Modal.

Abstract

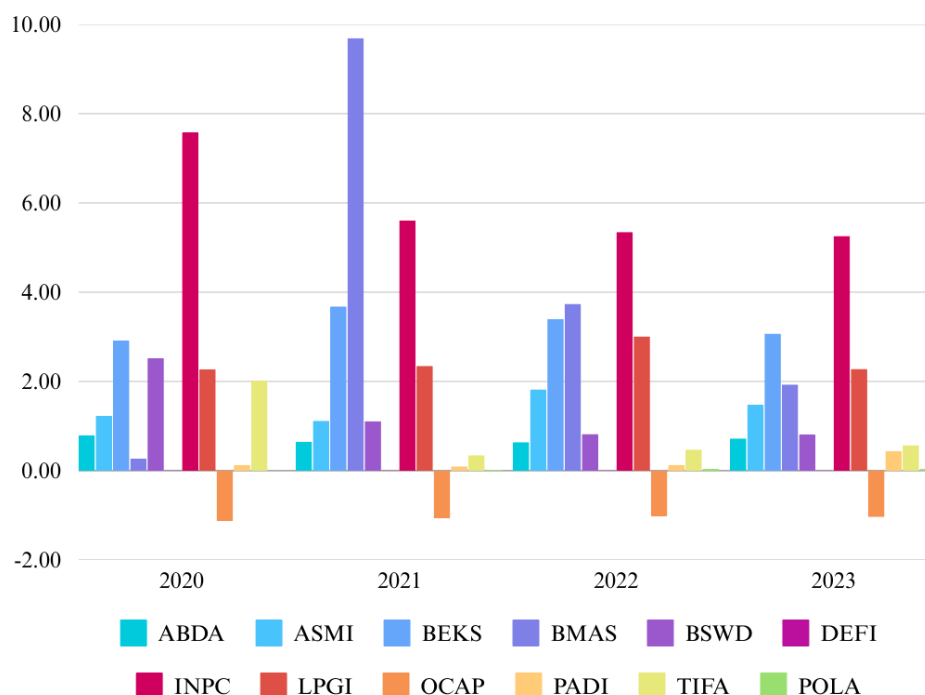
Capital structure, specifically referring to companies in the financial sector for 4 years from 2020 to 2023. The sample of this study used purposive sampling, and obtained 12 financial sector companies on the special monitoring board officially listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020-2023 period. This study uses a descriptive method with a quantitative approach. Then the data analysis was carried out using the multiple linear regression analysis method using SPSS software version 17.0. The results of the study found that the profitability variables, the size of the board of commissioners and the audit committee had a positive effect on the capital structure. While the liquidity variable did not have a significant effect on the capital structure.

Keyword: Financial Performance; Profitability; Liquidity; Good Corporate Governance; Board of Commissioners; Audit Committee; Capital Structure.

RESEARCH ARTICLE

1. Pendahuluan

Perusahaan memegang peran penting dalam perekonomian Indonesia sebagai entitas yang menjalankan kegiatan bisnis. Tujuan utama pendirian perusahaan adalah untuk meraih keuntungan serta meningkatkan nilai perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari modal saham dan laba yang ditahan sebagai pendanaan internal. Namun, apabila perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar, pendanaan eksternal atau utang dapat menjadi alternatif. Keputusan pendanaan yang tepat akan menghasilkan struktur modal yang optimal (Novwedayaningayu & Hirawati, 2020). Struktur modal merujuk pada perbandingan antara sumber pendanaan jangka panjang perusahaan, yang terdiri dari utang jangka panjang dan ekuitas, yang sering diukur melalui rasio utang terhadap ekuitas atau *Debt-to-Equity Ratio* (DER) (Syamsu & Humaira, 2019).



Gambar 1. DER pada 12 perusahaan Financial yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023

Grafik 1 menunjukkan bahwa rasio *Debt-to-Equity* (DER) pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023 mengalami fluktuasi. Kondisi ini bertepatan dengan pandemi Covid-19 yang melanda Indonesia pada 2020, yang berdampak pada operasional serta ekuitas perusahaan (Santia, 2020). Pada 2020, rata-rata DER tercatat sebesar 1,55 dan meningkat menjadi 1,97 pada 2021, yang menunjukkan peningkatan utang relatif terhadap ekuitas. Namun, setelah 2021, DER mengalami penurunan, dengan rata-rata sebesar 1,53 pada 2022 dan 1,30 pada 2023. Penurunan ini dapat mencerminkan pengelolaan utang yang lebih baik atau peningkatan ekuitas melalui laba ditahan atau penerbitan saham baru. Meskipun mengalami penurunan, rata-rata DER selama periode tersebut masih di atas batas ideal (<1), yang menunjukkan dominasi utang dalam struktur modal perusahaan. Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, di antaranya kinerja keuangan dan tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance* – GCG). Kinerja keuangan merupakan salah satu aspek yang menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi saham. Profitabilitas dan likuiditas berperan dalam menentukan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang serta membiayai operasional secara internal. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang dapat

RESEARCH ARTICLE

mengurangi ketergantungan terhadap utang. Sebaliknya, likuiditas yang tinggi menunjukkan ketersediaan aset lancar yang cukup untuk mendukung operasional tanpa mengandalkan pendanaan eksternal (Batubara, 2019). Selain itu, praktik tata kelola perusahaan yang baik juga dapat memengaruhi struktur modal. Dalam penelitian ini, GCG diukur melalui ukuran dewan komisaris dan komite audit, yang memiliki peran dalam meningkatkan transparansi, akuntabilitas, serta efektivitas pengambilan keputusan keuangan. Dewan komisaris yang lebih besar berpotensi memberikan pengawasan yang lebih kuat terhadap manajemen, sehingga dapat memengaruhi keputusan terkait utang dan ekuitas. Demikian pula, keberadaan komite audit yang berfungsi mengawasi laporan keuangan dapat membantu menentukan komposisi struktur modal serta memastikan pengelolaan utang yang lebih efisien.

Penelitian yang dilakukan oleh Osvald *et al.* (2019) menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran komite audit tidak memiliki pengaruh signifikan. Sementara itu, Puspitasari (2022) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif. Berbeda dengan hasil tersebut, penelitian oleh Fathiya Luthfita *et al.* (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak memengaruhi struktur modal. Perbedaan hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya ketidakkonsistenan, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memperoleh pemahaman yang lebih objektif. Perusahaan sektor keuangan, seperti perbankan, asuransi, dan lembaga pembiayaan, memiliki peran strategis dalam perekonomian dan berada di bawah pengawasan ketat regulator. Sektor ini memiliki sensitivitas tinggi terhadap perubahan kondisi ekonomi, seperti suku bunga dan inflasi, yang dapat berdampak pada kinerja keuangan serta kebutuhan modal perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan di sektor ini menjadi objek penelitian yang relevan untuk memahami dinamika struktur modal dalam menghadapi perubahan ekonomi. Aspek kebaruan dalam penelitian ini terletak pada objek serta periode yang diteliti. Mayoritas penelitian struktur modal di Indonesia lebih banyak berfokus pada sektor non-keuangan, mengingat sektor keuangan memiliki karakteristik yang cenderung bergantung pada utang dalam operasionalnya. Selain itu, penelitian ini mencakup periode 2020–2023 yang mencerminkan perubahan rasio DER selama dan setelah pandemi Covid-19. Pandemi telah memberikan tekanan signifikan terhadap sektor keuangan, sehingga penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai bagaimana perusahaan di sektor ini mengelola struktur modal dalam situasi krisis serta pemulihan ekonomi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, yang diukur melalui profitabilitas dan likuiditas, serta tata kelola perusahaan, yang diukur melalui ukuran dewan komisaris dan komite audit, terhadap struktur modal perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi akademisi maupun praktisi dalam memahami faktor-faktor yang berperan dalam pembentukan struktur modal serta bagaimana faktor tersebut memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi utang dan ekuitas dalam pembiayaan operasional.

Teori Agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan antara pemilik modal (*principal*) dan manajemen perusahaan (*agent*). Dalam konteks struktur modal, teori ini relevan karena penggunaan utang dalam struktur modal dapat memengaruhi dinamika hubungan tersebut. Kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan pemilik terhadap manajemen dan mengurangi kebutuhan pengawasan ketat. *Corporate governance* merupakan sistem pengelolaan yang berakar pada teori agensi, yang bertujuan untuk membangun kepercayaan antara pemilik dan manajemen serta memastikan bahwa manajer tidak melakukan penyalahgunaan wewenang (Septianty, 2023). Mekanisme pengawasan seperti dewan komisaris dan komite audit berperan penting dalam meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Profitabilitas merupakan salah satu faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam mengambil keputusan pendanaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk memperoleh sumber daya eksternal, baik melalui utang maupun penerbitan saham baru (Wiegianto & Surjadi, 2023). Penelitian Oktaviana & Taqwa (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, namun penelitian oleh Novwedayaningayu & Hirawati (2020) justru menemukan pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal. Di sisi lain, Liana Susanto (2021) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak memengaruhi struktur modal. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini

RESEARCH ARTICLE

adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Likuiditas, yang mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Septiana, 2019:65), diduga memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung lebih mampu membayar utang jangka pendek, sehingga meningkatkan kepercayaan kreditor dan mempermudah akses perusahaan untuk memperoleh pendanaan jangka panjang. Namun, penelitian Puspitasari (2022) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sementara Suherman *et al.* (2019) menemukan pengaruh positif yang signifikan. Berdasarkan hal ini, hipotesis kedua adalah likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Dewan komisaris, sebagai organ yang bertugas mengawasi dan memberikan nasihat kepada direksi, memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan, termasuk keputusan terkait struktur modal. Dewan komisaris yang lebih besar cenderung memiliki kapasitas pengawasan yang lebih baik, yang dapat mengurangi potensi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen (Fama & Jensen, 1983). Penelitian oleh Handokoharyanto *et al.* (2022) mendukung bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, meskipun penelitian Gustyana & Hanari (2022) menunjukkan hasil yang bertentangan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga adalah ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap struktur modal. Komite audit berfungsi sebagai penghubung antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, dan pihak eksternal, dan dalam kerangka teori agensi, komite audit merupakan mekanisme pengawasan penting yang dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Komite audit yang lebih besar cenderung memiliki pengawasan yang lebih efektif terhadap laporan keuangan dan kebijakan akuntansi, yang pada gilirannya meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Penelitian oleh Akuntansi & Ratulangi (2022) menunjukkan bahwa ukuran komite audit memengaruhi struktur modal, meskipun Osvald *et al.* (2019) tidak menemukan pengaruh yang signifikan. Berdasarkan hal ini, hipotesis keempat adalah ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan yang dipublikasikan oleh emiten melalui situs web perusahaan terkait serta dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 17.0. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI pada periode 2020–2023, dengan total 104 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI atau dapat diakses melalui idx.co.id. Untuk pemilihan sampel, penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu memilih sampel yang representatif berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2019). Adapun kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

1	Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023	936
2	Perusahaan yang bergerak di sektor <i>Financial</i>	104
3	Perusahaan yang bergerak di sektor <i>Financial</i> yang tergolong dalam papan pemantauan khusus dan telah mempublikasikan laporan keuangan 2020-2023 di daftar saham	12

Tabel 2. Daftar Saham dan Data DER

No	Kode	Nama Perusahaan	Debt to Equity Ratio (DER)			
			2020	2021	2022	2023
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk.	0.79	0.65	0.64	0.72
2	ASMI	Asuransi Maximus Graha Persada	1.23	1.12	1.82	1.48
3	BEKS	Bank Pembangunan Daerah Banten	2.92	3.68	3.40	3.07

RESEARCH ARTICLE

4	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk.	0.27	9.69	3.74	1.93
5	BSWD	Bank Of India Indonesia Tbk.	2.52	1.11	0.82	0.81
6	DEFI	Danasupra Erapacific Tbk.	0.01	0.01	0.01	0.01
7	INPC	Bank Artha Graha Internasional	7.58	5.61	5.35	5.26
8	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.	2.27	2.35	3.01	2.28
9	OCAP	Onix Capital Tbk.	-1.13	-1.07	-1.02	-1.04
10	PADI	Minna Padi Investama Sekuritas	0.13	0.10	0.13	0.44
11	TIFA	KDB Tifa Finance Tbk.	2.02	0.35	0.47	0.57
12	POLA	Pool Advista Finance Tbk.	0.01	0.02	0.04	0.04
Rata-rata			1,55	1,97	1,53	1,30

2.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan Struktur Modal (DER) sebagai Variabel terikat/dependen. Dan profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), ukuran dewan komisaris (DK) dan ukuran komite audit (KA) sebagai variabel bebas/independen. Menurut Guna dan Sampurno (2018), struktur modal merupakan rasio keuangan yang membandingkan total liabilitas dengan ekuitas. Pada penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berdasarkan persamaan berikut

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Return on Asset (ROA) digunakan sebagai persamaan Profitabilitas pada penelitian ini. Menurut Hery (2016), ROA diukur dengan persamaan:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas pada penelitian ini diukur dengan *Current Ratio* (CR) menggunakan persamaan berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

Dewan komisaris menurut Zhou *et al.* (2019), dapat dihitung dengan persamaan:

$$\text{Ukuran Dewan Komisaris} = \Sigma \text{Anggota dewan komisaris}$$

Ukuran komite audit Menurut Rahardjo (2023:6), dapat dihitung dengan cara berikut:

$$\text{Ukuran Komite Audit} = \Sigma \text{Komite Audit}$$

2.2 Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda atau regresi yang menggunakan lebih dari satu variabel bebas/independen, untuk mengidentifikasi arah dan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018). Selain itu, penelitian ini melalui berbagai pengujian, yang mencakup:

- 1) Analisis statistik deskriptif
- 2) Uji asumsi klasik; uji normalita, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi
- 3) Uji hipotesis; uji F, uji T, uji koefisien determinasi (R^2)
- 4) Analisis Regresi Linear Berganda

RESEARCH ARTICLE

Rumus persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 DK + \beta_4 KA + e$$

Keterangan:

DER= *Debt to Equity Ratio* (Struktur Modal)

ROA = *Return of Asset* (Profitabilitas)

CR = *Current Ratio* (Likuiditas)

DK = Dewan Komisaris

KA = Komite Audit

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

ε = *Error Term*

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Hasil

3.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Pada bagian ini, dilakukan analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis ini mencakup penghitungan nilai-nilai statistik dasar, seperti rata-rata (mean), deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum, yang bertujuan untuk memahami distribusi serta sebaran variabel yang terlibat dalam penelitian ini.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	34	-1,13	3,74	0,8200	1,11603
Profitabilitas	34	-0,73	0,06	-0,0862	0,19810
Likuiditas	34	0,11	609,13	78,7329	132,67432
Ukuran Dewan Komisaris	34	2,00	6,00	3,2059	1,34343
Ukuran Komite Audit	34	3,00	4,00	3,1765	0,38695
Valid N (listwise)	34				

Berdasarkan Tabel 3, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 34 perusahaan selama periode 2020–2023. Rata-rata nilai *Debt-to-Equity Ratio* (DER) sebesar 0,8200, yang lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi sebesar 1,11603, mengindikasikan bahwa data memiliki sifat heterogen, dengan rata-rata DER yang menyimpang cukup tinggi. Nilai DER maksimum tercatat pada Bank Maspion Indonesia Tbk pada tahun 2022 sebesar 3,74, sedangkan nilai minimum ditemukan pada Onix Capital Tbk pada tahun 2020 dengan nilai -1,13. Untuk *Return on Assets* (ROA), nilai rata-rata tercatat sebesar -0,0862, yang lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 0,19810, menunjukkan bahwa nilai rata-rata ROA juga bersifat heterogen. Nilai maksimum ROA sebesar 0,06 ditemukan pada perusahaan Asuransi Bina Dana Arta Tbk pada tahun 2021, sementara nilai minimum ROA tercatat sebesar -0,73 pada perusahaan Onix Capital Tbk tahun 2020. Sementara itu, untuk *Current Ratio* (CR), nilai rata-rata tercatat sebesar 78,7329, yang lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 132,67432, yang menunjukkan bahwa data CR memiliki sifat heterogen. Nilai maksimum CR sebesar 609,13 ditemukan pada perusahaan Pool Advista Finance Tbk pada tahun 2021, sedangkan nilai minimum CR sebesar 0,11 tercatat pada Onix Capital Tbk tahun 2020. Adapun untuk ukuran Dewan Komisaris (DK), nilai rata-rata tercatat sebesar 3,2059, yang lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi sebesar 1,34343, menunjukkan bahwa data DK bersifat homogen, dengan tingkat penyimpangan yang rendah. Nilai maksimum DK sebesar 6 dan nilai minimum tercatat 2, dengan nilai DK

RESEARCH ARTICLE

tertinggi ditemukan pada perusahaan Lippo General Insurance Tbk selama periode 2020–2023. Untuk ukuran Komite Audit (KA), nilai rata-rata tercatat sebesar 3,1765, yang lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 0,38695, menunjukkan bahwa data KA juga bersifat homogen. Selama periode 2020–2023, tidak ada perusahaan yang memiliki jumlah anggota komite audit kurang dari 3 orang. Nilai maksimum KA tercatat sebesar 4, sementara nilai minimum KA sebesar 3. Perusahaan dengan nilai KA tertinggi adalah Asuransi Maximus Graha Persada dan Bank Maspion Indonesia Tbk.

3.1.2 Uji Asumsi Klasik

Pada tahap ini, dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi syarat-syarat yang diperlukan sebelum melakukan analisis regresi lebih lanjut. Uji ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, yang bertujuan untuk memeriksa apakah terdapat pelanggaran asumsi dasar yang dapat memengaruhi validitas hasil analisis regresi.

Tabel 4. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		34
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.45679307
Most Extreme Differences	Absolute	.128
	Positive	.128
	Negative	-.071
Test Statistic		.128
Asymp. Sig. (2-tailed)		.174 ^c

Pada Tabel 4, terlihat besarnya nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0,174 dimana lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi normal.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	-3.551	.797		-4.453	.000		
ROA	1.582	.515	.281	3.070	.005	.690	1.448
CR	.000	.001	.012	.145	.885	.838	1.193
DK	.525	.077	.632	6.821	.000	.672	1.488
KA	.886	.228	.307	3.887	.001	.924	1.082

Nilai tolerance > 0,01, dan seluruh nilai VIF < 10. Artinya tidak ada korelasi antara variabel bebas, yang berarti tidak ada masalah multikolinieritas dalam model regresi.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-.235	.501		-.469	.643
ROA	.197	.323	.128	.610	.547
CR	-7.576E-5	.000	-.033	-.173	.864
DK	.036	.048	.158	.745	.462
KA	.150	.143	.190	1.049	.303

RESEARCH ARTICLE

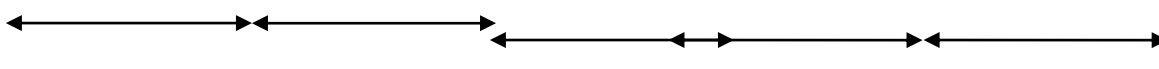
Pada tabel 6, terlihat bahwa probabilitas dari setiap variabel bebas memiliki nilai sig > nilai alpha 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.912	.832	.809	.48728	1.798

Penelitian dianggap bebas dari autokorelasi, apabila nilai Durbin-Watson (D-W) terletak di antara dU dan 4-dU, atau $dU \leq D-W \leq (4-dU)$ (pelatihan-ui.com, 15 Agustus 2021).

Tabel 8. Hasil Uji Durbin-Watson

					
Autokorelasi Positif	Area Abu-abu	Tidak Terjadi Autokorelasi	Area Abu-abu	Autokorelasi Negatif	
0	1,2707 dL	1,6519 dU	2 4-dU	2,7293 4-dL	4

Berdasarkan tabel 8 hasil uji autokorelasi, menunjukkan bahwa nilai dW sebesar 1,798, dL senilai 1,2707, dan dU senilai 1,6519 yang berarti nilai dari 4-dL adalah 2,7293 dan 4-dU senilai 2,3481. Dengan nilai dW sebesar 1,798, dimana nilai dW terletak di antara dU dan 4-dU atau $dU < DW < (4-dU)$, maka dapat disimpulkan data terbebas dari autokorelasi.

3.1.3 Uji Hipotesis

Pada bagian ini, dilakukan uji hipotesis untuk menguji hubungan antara variabel independen dan dependen berdasarkan data yang telah dianalisis. Uji hipotesis ini bertujuan untuk menguji kebenaran dari hipotesis yang diajukan dalam penelitian, melalui pengujian statistik yang mencakup uji *F*, uji *t*, dan uji koefisien determinasi (R^2), yang digunakan untuk menilai signifikansi pengaruh masing-masing variabel terhadap struktur modal perusahaan.

Tabel 9. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	34,216	4	8,554	36,026	0,000
Residual	6,886	29	0,237		
Total	41,102	33			

Nilai sig 0,05 dan $df_1 = \text{jumlah variabel} (5) - 1 = 4$ dan $df_2 = n (34) - k(4) - 1 = 29$ sehingga *F* tabel senilai 2,70. Berdasarkan tabel 9, nilai *F* hitung sebesar 36,026 > *F* tabel (2,70) dan *p*-value sebesar 0,001 ≤ tingkat sig (0,05) sehingga H_0 ditolak. Sehingga kesimpulan yang didapat adalah model layak.

Tabel 10. Hasil Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,551	0,797		-4,453	.000
	ROA	1,582	0,515	.281	3,070	.005
	CR	0,000	0,001	.012	0,145	.885
	DK	0,525	0,077	.632	6,821	.000
	KA	0,886	0,228	.307	3,887	.001

RESEARCH ARTICLE

Nilai sig $0,05/2 = 0,025$ (uji 2 sisi) dan $dk = n (34) - k (4) - 1 = 29$, sehingga didapat t tabel 2,045. Berdasarkan tabel 11, dapat dijabarkan sebagai berikut:

- 1) Nilai t hitung ROA adalah $3,070 > t \text{ tabel } (2,045)$ dengan nilai sig $(0,005) < 0,05$, dan nilai koefisien regresinya senilai 1,582. Artinya, Profitabilitas memengaruhi positif struktur modal. Maka, hipotesis pertama, diterima.
- 2) Nilai t hitung untuk CR adalah sebesar $0,145 < t \text{ tabel } (2,045)$ dengan nilai sig $(0,885) > 0,05$, dan nilai koefisien regresinya sebesar 0,00. Artinya bahwa Likuiditas tidak memengaruhi struktur modal. Maka hipotesis kedua, ditolak.
- 3) Nilai t hitung untuk DK adalah sebesar $6,821 > t \text{ tabel } (2,045)$ dengan nilai sig $(0,00) < 0,05$. Nilai koefisien regresinya senilai 0,525. Artinya bahwa Dewan Komisaris memengaruhi negatif struktur modal. Maka, hipotesis ketiga, diterima.
- 4) Nilai t hitung untuk KA adalah $3,887 > t \text{ tabel } (2,045)$ dengan nilai sig $(0,001) < 0,05$. Nilai koefisien regresinya adalah 0,886. Yang berarti, Komite Audit memengaruhi positif struktur modal. Maka dari itu, hipotesis ke-empat diterima.

3.1.4 Uji koefisien determinasi (R^2)

Nilai R Square terhitung sebesar 0,832 (83,2%). Ini menandakan bahwa 83,2% variasi yang terjadi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model penelitian ini, sedangkan sisanya sebesar 16,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel independen.

3.1.5 Analisis Regresi Linear Berganda

Persamaan regresi linear berganda untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DER = -3,551 + 1,582ROA + 0,00CR + 0,525DK + 0,886KA + e$$

3.2 Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memperoleh kepercayaan lebih besar dari kreditor dan investor, yang beranggapan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban utangnya, baik bunga maupun pokok utang, sehingga risiko gagal bayar menjadi lebih rendah. Profitabilitas yang tinggi juga memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai stabilitas keuangan perusahaan, mempermudah akses ke pendanaan eksternal, termasuk utang jangka panjang, yang menjadi komponen penting dalam struktur modal. Dengan demikian, perusahaan yang lebih menguntungkan lebih cenderung meningkatkan proporsi utang dalam struktur modalnya, karena kapasitas yang lebih besar untuk menanggung beban utang dan memanfaatkan insentif pajak terkait penggunaan utang. Temuan ini sejalan dengan penelitian Puspita & Dewi (2019) yang menyatakan adanya pengaruh positif signifikan antara profitabilitas dan struktur modal. Di sisi lain, tidak ditemukan pengaruh signifikan antara tingkat likuiditas dan struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya likuiditas tidak memengaruhi keputusan manajemen terkait struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih cenderung menggunakan sumber daya internal untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, seperti membayar utang dagang atau biaya operasional. Namun, keputusan terkait struktur modal, seperti penerbitan utang jangka panjang atau saham baru, lebih dipengaruhi oleh strategi investasi dan ekspansi jangka panjang. Perbedaan antara likuiditas yang berfokus pada jangka pendek dan struktur modal yang berfokus pada jangka panjang membuat hubungan keduanya dianggap tidak signifikan, sesuai dengan temuan penelitian Novwedayaningayu & Hirawati (2020). Selain itu, ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dewan komisaris memiliki peran penting dalam mengawasi keputusan manajer terkait pendanaan perusahaan. Dewan komisaris yang lebih besar cenderung memiliki kapasitas pengawasan yang lebih baik, yang membantu mengurangi risiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya. Selain itu, dewan komisaris yang besar juga sering kali memiliki jaringan yang lebih luas, yang membuka akses lebih besar ke pendanaan eksternal. Oleh karena itu, perusahaan dengan dewan komisaris yang lebih besar cenderung lebih

RESEARCH ARTICLE

memilih untuk meningkatkan penggunaan utang dalam struktur modal, yang pada gilirannya memengaruhi struktur modal perusahaan secara positif. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Handokoharyanto *et al.* (2022), yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Terakhir, ukuran komite audit juga berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Komite audit berfungsi untuk memastikan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan dilakukan secara strategis dan sesuai dengan prinsip-prinsip tata kelola yang baik. Komite audit yang lebih besar cenderung memiliki anggota dengan keahlian yang beragam, yang memungkinkan mereka untuk lebih cermat dalam menilai kebijakan struktur modal. Kreditor dan investor lebih cenderung merasa nyaman menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki komite audit yang kuat, karena pengawasan yang lebih baik dapat meminimalkan risiko kegagalan keuangan. Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran komite audit yang lebih besar memiliki peluang lebih besar untuk mengakses pendanaan eksternal, termasuk utang. Hasil ini sejalan dengan temuan Thesarani (2019), yang menunjukkan pengaruh positif ukuran komite audit terhadap struktur modal.

4. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil dan pembahasan mengenai perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2023, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Selain itu, ukuran dewan komisaris dan komite audit juga berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Saran yang dapat diberikan untuk perusahaan adalah agar dapat mengoptimalkan dan memanfaatkan struktur modal secara lebih efektif dan efisien dengan kebijakan pengelolaan utang yang memperhatikan faktor-faktor penting seperti kinerja keuangan dan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG). Hal ini akan membantu perusahaan menjaga keseimbangan antara risiko dan keuntungan, serta meningkatkan kinerja perusahaan sambil menjaga kepercayaan pemangku kepentingan. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel-variabel lain, memperpanjang jumlah sampel, dan memperluas durasi periode pengamatan agar hasil penelitian dapat lebih digeneralisasi. Selain itu, populasi penelitian dapat diperluas dengan mempertimbangkan sektor lain di luar sektor keuangan untuk memberikan wawasan yang lebih komprehensif.

5. Referensi

- Batubara, R. A. P. (2017). *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)* (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).
- Gust yana, T. T., & Hanari, S. P. (2022). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Barang Konsumen Non-Primer Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 606-616.
- Haryanto, D. H., Melisa Anggraini, S. E., & Ardi, P. R. R. (2022). PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP STRUKTUR MODAL: (Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *Jurnal Applied Research in Management and Business*, 2(2), 44-54. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11804>.

RESEARCH ARTICLE

- Luthfita, F., Zulaecha, H. E., Hidayat, I., & Santoso, S. B. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Leverage Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 1(4), 131-147. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v1i4.152>.
- Novwedayaningayu, H. C., & Hirawati, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 10(2), 255-262. <https://doi.org/10.32528/jsmbi.v10i2.4124>.
- Oktaviana, A., & Taqwa, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Busines Risk, Growth of Assets, Operating Leverage terhadap Struktur Modal. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 470-485. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i2.375>.
- Prasetyo, G. O. E., & Hadiprajitno, P. T. B. (2019). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3).
- Puspita, I., & Dewi, S. K. S. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Struktur Modal (Perusahaan Transportasi Periode 2012-2015)* (Doctoral dissertation, Udayana University). <https://doi.org/10.37385/msej.v4i3.1616>.
- 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.
- Santia, T. (88). *Persen Perusahaan Terdampak Pandemi Covid-19, Sebagian Besar Merugi*.
- Septianty, E. (2013). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Struktur Modal Perusahaan Go Public yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi (e-Journal)*, 4(1). <https://doi.org/10.18860/em.v4i1.2330>.
- Thesarani, N. J. (2017). Pengaruh ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit terhadap struktur modal. *Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 6(2), 1-13. <https://doi.org/10.21831/nominal.v6i2.16641>.
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 37-45. <http://dx.doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.264>.
- Weku, P. (2022). Peran Komite Audit pada Penentuan Struktur Modal. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 17(2), 116-122.
- Wiegianto, J. A., & Surjadi, L. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(3), 1076-1085.
- Yunina, Y., & Husna, A. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2012-2016). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 59-72. <https://doi.org/10.29103/jak.v6i1.1825>.