

ANALISIS HUBUNGAN ANTARA STRUKTUR MODAL SAHAM DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN GO PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA

St. Rosidah Rasyid¹⁾, Saida Said²⁾, Hasanuddin³⁾

st.rosidahasyid@gmail.com¹⁾, saida.said1072@gmail.com²⁾

^{1),2),3)}Universitas Muhammadiyah Makassar

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara struktur modal saham dan kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fokus utama adalah menguji pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Equity Ratio (ER), dan Leverage terhadap Return on Assets (ROA) dengan menggunakan data sekunder dari laporan keuangan 15 perusahaan dalam periode 2020-2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, sedangkan ER tidak menunjukkan pengaruh signifikan, dan Leverage berpengaruh negatif terhadap ROA. Kesimpulannya, pengelolaan struktur modal yang efisien sangat penting bagi perusahaan go publik dalam meningkatkan profitabilitas.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Debt To Equity Ratio, Equity Ratio, Leverage, Return On Assets.

ABSTRACT

This study aims to analyze the relationship between capital structure and financial performance of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The main focus is to examine the effect of Debt to Equity Ratio (DER), Equity Ratio (ER), and Leverage on Return on Assets (ROA) using secondary data from the financial statements of 15 companies for the 2020-2022 period. The results show that DER has a positive and significant effect on ROA, while ER shows no significant effect, and Leverage has a negative effect on ROA. In conclusion, efficient capital structure management is crucial for public companies to increase profitability.

Keywords: *Capital Structure, Financial Performance, Debt To Equity Ratio, Equity Ratio, Leverage, Return On Assets.*

PENDAHULUAN

Struktur modal perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan stabilitas dan pertumbuhan perusahaan, khususnya bagi perusahaan yang telah go public di Bursa Efek Indonesia (BEI). Struktur modal yang terdiri dari kombinasi utang dan ekuitas memiliki

dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, termasuk profitabilitas, likuiditas, dan nilai pasar perusahaan. Keputusan dalam menentukan struktur modal yang optimal menjadi tantangan bagi manajemen, mengingat kondisi ekonomi yang terus berfluktuasi serta perubahan regulasi di pasar modal.

Dalam beberapa tahun terakhir, banyak perusahaan mengalami tekanan keuangan akibat ketidakpastian ekonomi global, kenaikan suku bunga, serta peningkatan volatilitas pasar modal. Fenomena ini semakin diperparah oleh krisis ekonomi akibat pandemi COVID-19, yang mempengaruhi strategi pendanaan dan pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Beberapa perusahaan memilih untuk meningkatkan utang guna mempertahankan likuiditas, sementara yang lain lebih mengandalkan ekuitas untuk mengurangi risiko gagal bayar.

Selain itu, tren investasi ESG (Environmental, Social, and Governance) mulai menjadi pertimbangan penting bagi investor. Banyak perusahaan yang berusaha menyesuaikan struktur modal mereka agar lebih menarik bagi investor yang peduli terhadap keberlanjutan. Hal ini menyebabkan pergeseran dalam strategi keuangan perusahaan, di mana utang yang lebih berkelanjutan (green bonds) mulai menjadi alternatif dalam pendanaan.

Mengingat kondisi ini, penelitian mengenai hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan go public di BEI menjadi semakin relevan. Analisis yang lebih mendalam diperlukan untuk memahami bagaimana perubahan dalam struktur modal mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan, terutama dalam konteks ketidakpastian ekonomi dan tren investasi yang berkembang.

Struktur modal, yang mencakup keputusan pembiayaan utang dan ekuitas, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), memahami hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan menjadi sangat penting dalam menjaga stabilitas dan pertumbuhan jangka panjang. Pengambilan keputusan yang salah dalam komposisi utang dan ekuitas dapat berdampak negatif pada profitabilitas, likuiditas, serta nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, banyak penelitian yang berfokus pada bagaimana struktur modal dapat mempengaruhi performa finansial perusahaan dalam berbagai industri di Indonesia.

Menurut penelitian oleh Nurfajri, A.A., et al. (2022), penggunaan utang yang berlebihan dalam struktur modal dapat mengakibatkan penurunan profitabilitas perusahaan, di mana *Debt to Equity Ratio (DER)* yang tinggi ditemukan berkorelasi negatif dengan *Return on Assets (ROA)*. Hal ini menunjukkan bahwa utang yang besar cenderung mengurangi efisiensi

penggunaan aset, sehingga berdampak buruk pada kinerja perusahaan. Penelitian ini didukung oleh temuan dari Fallah, M., et al. (2022), yang juga menemukan bahwa peningkatan utang dalam struktur modal dapat meningkatkan risiko keuangan dan memperkecil margin laba bersih.

Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Suranto, V. A. M., & Walandouw, S. K. (2017) menyoroti bahwa keseimbangan antara utang dan ekuitas sangat penting untuk menjaga nilai perusahaan. Studi mereka menunjukkan bahwa perusahaan dengan rasio utang yang lebih tinggi menghadapi risiko yang lebih besar terhadap volatilitas pasar, yang pada gilirannya dapat mengurangi nilai pasar perusahaan dan mengganggu stabilitas keuangannya. Hasil ini menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal yang buruk dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan jangka panjang.

Penelitian yang dilakukan oleh Fadlikah, U., & Zahro, F. (2022) di sektor manufaktur juga menemukan bahwa struktur modal yang didominasi oleh utang jangka panjang berdampak negatif terhadap laba bersih perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang terlalu bergantung pada pembiayaan eksternal dalam jangka panjang lebih rentan terhadap fluktuasi suku bunga dan risiko gagal bayar, yang akhirnya mempengaruhi profitabilitas mereka.

Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Yansil, E., et al. (2023) dalam sektor pertambangan menegaskan pentingnya manajemen yang tepat atas struktur modal. Mereka menemukan bahwa likuiditas dan profitabilitas memiliki hubungan yang negatif dengan penggunaan utang, sedangkan ukuran perusahaan dan struktur aset menunjukkan korelasi positif. Hal ini mendukung teori *Packing Order*, di mana perusahaan lebih memilih pembiayaan internal sebelum menggunakan utang eksternal. Temuan ini juga menyarankan bahwa perusahaan yang mampu memanfaatkan sumber daya internal lebih baik dalam mempertahankan stabilitas keuangan.

Penelitian oleh Fiqriyah, N., et al. (2022) juga menekankan pentingnya pertumbuhan perusahaan dalam memoderasi dampak struktur modal terhadap kinerja keuangan. Mereka menemukan bahwa perusahaan yang mampu tumbuh dengan baik, meskipun memiliki rasio utang yang relatif tinggi, masih dapat mempertahankan tingkat profitabilitas yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berperan sebagai penyeimbang antara risiko keuangan dan peluang keuntungan yang lebih besar.

Studi lain yang dilakukan oleh Ningsih, S., & Utami, W. B. (2020) menegaskan bahwa struktur modal berpengaruh negatif pada kinerja keuangan jika utang tidak dikelola dengan

baik. Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang terlalu berat di sisi utang dapat memperburuk risiko likuiditas dan mengurangi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Kesimpulannya, keputusan dalam merancang struktur modal yang optimal sangat krusial bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan mempertimbangkan berbagai faktor seperti risiko, pertumbuhan, profitabilitas, dan likuiditas, perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan modal mereka untuk mencapai kinerja finansial yang berkelanjutan dan menarik minat investor. Penelitian ini berusaha memberikan wawasan tentang pentingnya hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan dalam konteks pasar Indonesia yang dinamis.

Rumusan Masalah

1. Apakah Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan?
2. Apakah Debt Equity Ratio (ER) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan?
3. Apakah Leverage berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan?

Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap kinerja keuangan
2. Untuk menganalisis pengaruh *Equity Ratio* (ER) terhadap kinerja keuangan
3. Untuk menganalisis pengaruh Leverage terhadap kinerja keuangan

Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis
Penelitian ini akan memperkaya literatur mengenai hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan di Indonesia, khususnya bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan teori keuangan perusahaan, terutama dalam konteks pasar modal di negara berkembang.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Manajemen Perusahaan: Hasil penelitian ini dapat menjadi panduan bagi manajemen perusahaan dalam merancang struktur modal yang optimal, dengan mempertimbangkan risiko dan potensi keuntungan dari penggunaan utang dan ekuitas.

b. Bagi Investor

Penelitian ini memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor dalam mengevaluasi keputusan investasi berdasarkan struktur modal perusahaan dan dampaknya terhadap kinerja keuangan.

c. Bagi Regulator

Temuan penelitian ini dapat menjadi dasar pertimbangan bagi pemerintah atau otoritas pasar modal dalam merumuskan kebijakan terkait struktur modal yang optimal bagi perusahaan di Indonesia

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode asosiatif yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian ini memerlukan pengukuran variabel-variabel numerik dan analisis statistik untuk menemukan korelasi dan pengaruh antar variabel.

Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi Penelitian: Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Waktu Penelitian: Data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan selama tahun periode 2020-2022

Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini mengumpulkan data dari laporan keuangan dan tahunan perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020-2022 yang diterbitkan di www.idx.co.id situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengumpulan Data

1. Data Sekunder dari Laporan Keuangan Perusahaan:

Data utama dapat dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data ini termasuk neraca dan laporan laba rugi yang memuat informasi terkait struktur modal (seperti *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Equity Ratio (ER)*) dan indikator kinerja keuangan (seperti *Return on Assets (ROA)*).

Sumber data ini dapat diakses melalui situs web BEI, situs resmi perusahaan, atau platform data keuangan seperti IDX, Bloomberg, atau S&P Capital IQ.

2. Data Panel atau Time Series:

Kumpulkan data dalam bentuk panel data atau time series untuk mengukur perubahan struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan dari waktu ke waktu. Hal ini dapat membantu dalam mengidentifikasi tren dan pola yang relevan dalam hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan.

3. Dokumen Publik Perusahaan dan Prospektus:

Selain laporan keuangan, juga dapat memanfaatkan dokumen-dokumen publik seperti laporan tahunan, prospektus *Initial Public Offering (IPO)*, serta laporan manajemen dan analisis diskusi *Management Discussion and Analysis (MD&A)*. Dokumen ini dapat memberikan wawasan tambahan mengenai kebijakan modal perusahaan dan strategi keuangan yang dapat memengaruhi kinerja keuangan.

4. Database Keuangan dan Ekonomi:

Platform data ekonomi dan keuangan seperti DataStream, Orbis, atau FactSet dapat memfasilitasi pengumpulan data sekunder yang komprehensif dan terstruktur. Database ini memudahkan akses ke data jangka panjang dan data perbandingan antara perusahaan-perusahaan di sektor serupa.

5. Literatur dan Penelitian Sebelumnya:

Untuk melengkapi analisis, referensi tambahan dapat diperoleh dari jurnal akademik, artikel, atau laporan riset yang membahas topik terkait struktur modal dan kinerja keuangan. Ini bisa memberikan perspektif tambahan dan membandingkan temuan dengan studi terdahulu.

Dengan menggunakan teknik pengumpulan data ini, dapat memperoleh informasi komprehensif untuk menganalisis hubungan antara struktur modal saham dan kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan Kolmogorov- Smirnov dimana model regresi dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikan pada Kolmogorov- Smirnov $> 0,05$. Adapun hasil dari pengujian normalitas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.2 Hasil Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	4.7467
	Std. Deviation	0.47391
Most Extreme Differences	Absolute	0.112
	Positive	0.102
	Negative	-0.112
Test Statistic		0.112
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.193
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber : Data di olah SPSS 27

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel diatas, diperoleh nilai signifikansi Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,193 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dalam analisis regresi terpenuhi

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dengan menyelidiki besarnya inter kolerasi antar variabel bebasnya. Ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari besarnya *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *Tolerance Value* $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \leq 10$. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constat)	55.635	24.409		2.279	0.028		
	DER_X1	0.065	0.082	0.288	0.792	0.043	0.171	5.852
	ER_X2	-0.075	0.185	-0.103	-0.407	0.686	0.351	2.853
	Leverage_X3	-0.499	0.309	-0.539	-1.617	0.014	0.204	4.906
a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan_Y								

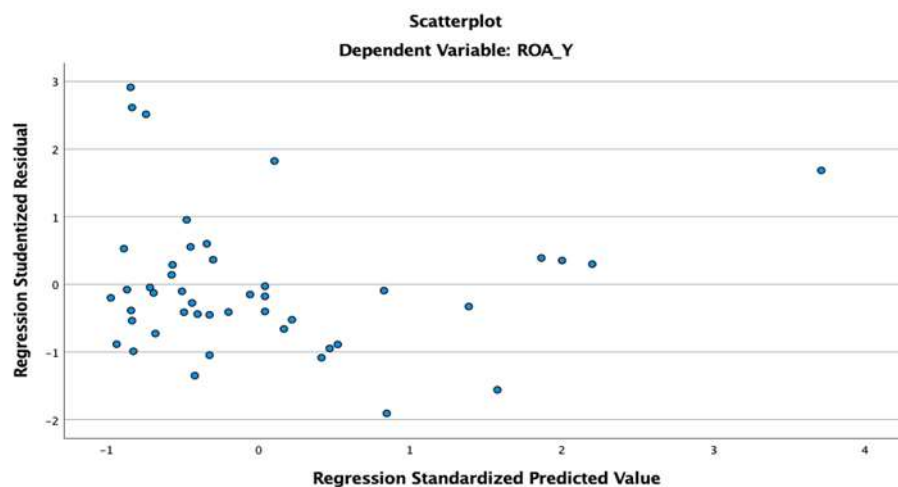
Sumber : Data di olah SPSS 27

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel diatas, diperoleh nilai VIF untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 5,852, variabel *Equity Ratio* (ER) sebesar 2,853, dan variabel *Leverage* sebesar 4,906. Nilai tolerance untuk ketiga variabel tersebut masing-masing di atas 0,10. Karena $VIF < 10$ dan $tolerance > 0,10$, dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas yang signifikan pada model regresi ini.

c. Uji Heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *scatterplot*. Jika titik-titik pada *scatterplot* menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka heteroskedastisitas tidak terjadi. Adapun hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedasitas



Sumber: Data di olah SPSS 27

Berdasarkan hasil uji Heteroskedasitas pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa titik-titik secara acak tersebar dengan sangat baik dan dibawah 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk pola yang teratur, maka disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan cara uji Durbin Watson (DW Test) dengan kriteria penarikan kesimpulan sebagai berikut.

Tabel 4.5 Durbin-Watson (DW) test

Kriteria	Kesimpulan
$DW < DL$ atau $DW > 4-DL$	Terjadi Autokorelasi
$DU < DW < 4-DU$	Tidak Terjadi Autokorelasi

DL < DW < DU atau 4-DU < DW < 4-DL	Tidak Ada Keputusan
------------------------------------	---------------------

Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.532a	0.284	0.210	12.24232	1,769
a. Predictors: (Constant), Leverage_X3, ER_X2, DER_X1					
b. Dependent Variable: ROA_Y					

Sumber: Data di olah SPSS 27

Berdasarkan hasil uji, diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,769. Nilai batas bawah (DL) dan batas atas (DU) diperoleh dari tabel Durbin-Watson dengan jumlah observasi $n = 45$ dan jumlah variabel independen $k = 3$. Diketahui bahwa $DU = 1,6662$ dan $4 - DU = 2,3338$.

Dengan demikian, data yang diperoleh adalah sebagai berikut:

DW: 1,769

DU: 1,6662

4 DU: 2,3338

Karena nilai DW memenuhi kriteria $DU < DW < 4 - DU$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada residual dalam model regresi ini.

2. Analisis Statistik Regresi Berganda

Uji analisis regresi berganda adalah sebuah metode pendekatan untuk melihat hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Analisis regresi Berganda digunakan untuk mencari pengaruh antara variabel independen X1, X2 dan X3 terhadap variabel dependen (Y). berikut merupakan data hasil uji analisis regresi berganda. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan SPSS 27, hasil yang didapat adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7 Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constat)	0.556	0.244		2.279	0.028		
	DER_X1	0.065	0.082	0.288	0.792	0.043	0.171	5.852
	ER_X2	-0.075	0.185	-0.103	-0.407	0.686	0.351	2.853
	Leverage_X3	-0.499	0.309	-0.539	-1.617	0.14	0.204	4.906
a. Dependent Variable: ROA_Y								

Sumber : Data di olah SPSS 27

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa model persamaan regresi berganda adalah:

$$Y = 0.556 + 0.065X_1 - 0.075X_2 - 0.499X_3 + \varepsilon$$

Dari hasil persamaan regresi di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

Nilai konstanta sebesar 0,556, artinya jika variabel independe yaitu *Debt to Equity Ratio* (X1), *Equity Ratio* (X2), dan *Leverage* (X3) bernilai 0 atau konstantan, maka nilai variabel dependen (Y) sebesar 0,556 satuan.

Koefisien regresi *Debt to Equity* (X1) sebesar 0,065, artinya ketika terjadi kenaikan 1 satuan pada *Debt to Equity Ratio* (DER), maka Kinerja Keuangan diperkirakan akan meningkat sebesar 0,065 satuan dengan asumsi variabel lain tetap.

Koefisien regresi *Equity Ratio* (X2) sebesar -0,075, artinya ketika terjadi kenaikan 1 satuan pada *Equity Ratio* (ER), maka Kinerja Keuangan diperkirakan akan menurun sebesar 0,075 satuan dengan variabel lain tetap.

Koefisien regresi *Leverage* (X3) sebesar -0,499, artinya ketika terjadi kenaikan 1 satuan pada leverage, maka Kinerja Keuangan diperkirakan akan menurun sebesar 0,499 satuan dengan variabel lain tetap.

3. Uji Hipotesis

a. Uji t

Uji t (persial) digunakan untuk menguji hipotesis untuk mengetahui perbandingan antara variabel-variabel tersebut. Uji t dilakukan untuk membandingkan thitung > ttabel maka variabel bebas dapat dikatakan signifikan. Uji t pada penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4. 8 Hasil Analisis Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.556	0.244		2.279	0.028
	DER_X1	0.065	0.082	0.288	0.792	0.043
	ER_X2	-0.075	0.185	-0.103	-0.407	0.686
	Leverage_X3	-0.499	0.309	-0.539	-1.617	0.014
a. Dependent Variable: ROA_Y						

Sumber : Data di olah SPSS 27

Berdasarkan hasil analisis uji t pada tabel diatas diketahui bahwa

1. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return on Asset

Variabel Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Kinerja Keuangan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,043 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis (H1) dalam penelitian ini dinyatakan diterima. Selain itu, nilai t hitung sebesar $0,792 < t \text{ tabel } 1,75305$, menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA.

H1: Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

2. Pengaruh Equity Ratio(ER) terhadap Kinerja Keuangan

Variabel Equity Ratio (ER) terhadap Return on Asset (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,686 > 0,05$. Dengan demikian, hipotesis (H2) dalam penelitian ini ditolak, yang berarti ER tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Nilai t hitung sebesar $-0,407 < t$ tabel $1,75305$ juga menunjukkan bahwa arah pengaruhnya negatif dan tidak kuat secara statistik.

H2: Equity Ratio (ER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

3. Pengaruh Leverage terhadap Kinerja Keuangan

Variabel Leverage terhadap Kinerja Keuangan menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,014 < 0,05$, yang berarti bahwa hipotesis (H3) dalam penelitian ini diterima. Nilai t hitung sebesar $-1,617 < t$ tabel $1,75305$ menunjukkan arah pengaruh yang negatif.

H3 : Leverage Berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

b. Uji R^2 (Determinasi).

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model untuk dapat menerangkan variabel-variabel terikat. Dalam penelitian ini Uji R^2 (R^2 Square) digunakan untuk mengetahui presentase dari variabel yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.9 Hasil Analisis Uji R^2

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.532a	0.284	0.210	12.24232	1,769
a. Predictors: (Constant), Leverage_X3, ER_X2, DER_X1					
b. Dependent Variable: ROA_Y					

Sumber : Data di olah SPSS 27

Beberdasarkan hasil perhitungan, diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar $0,210$, yang berarti bahwa sebesar 21% variabel dependen Kinerja Keuangan (Y) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu DER (X1), ER (X2), dan Leverage (X3). Sedangkan sisanya sebesar 79% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, meskipun secara statistik pengaruhnya tidak terlalu kuat. Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang optimal dapat membantu perusahaan memaksimalkan penggunaan dana untuk menghasilkan laba.
2. *Equity Ratio* (ER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Artinya, tingginya proporsi ekuitas terhadap total aset tidak secara langsung menjamin peningkatan profitabilitas. Hal ini dapat disebabkan oleh kurang optimalnya pemanfaatan dana ekuitas dalam kegiatan operasional perusahaan.

Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat leverage, semakin besar beban keuangan yang ditanggung perusahaan, yang pada akhirnya dapat menurunkan profitabilitas. Oleh karena itu, struktur modal yang terlalu bertumpu pada utang dapat berdampak buruk terhadap kinerja keuangan

DAFTAR PUSTAKA

- Fadlikah, U., & Zahro, F. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik. *Commodities, Journal of Economic and Business*, 3(2), 068-081.
- Fallah, M., Abbas, D. S., & Zulaecha, H. E. (2022). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditoreksternal terhadap nilai perusahaan. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*, 1(3), 57-69.
- Fiqriyah, N., Abbas, D. S., Hidayat, I., & Hamdani, H. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kualitas Audit Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen*, 1(4), 31-45.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program SPSS. Edisi 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

-
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41-56.
- Ningsih, S., & Utami, W. B. (2020). Pengaruh operating leverage dan struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan go publik sektor property dan real estate. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 20(2), 154-160.
- Nurfajri, A. A., Abbas, D. S., & Zulaecha, H. E. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kualitas Audit, Ukuran Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*, 1(3), 16-30.
- Puspitaningtyas, Z. (2019). Empirical Evidence Of Market Reactions Based On Signaling Theory In Indonesia Stock Exchange. *Investment Management And Financial Innovations*.
- Putri, E. F. A., Rachmadan, A., Munandar, A., Septiani, I., & Fitri, N. (2023). Analisis Dampak Kepemilikan Saham Mayoritas Dan Strategi Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Tahun 2017- 2021. *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo*, 9(1), 120-138.
- Program, J., Akuntansi, S., & Wati, E. (2023). Determination Of Earnings Quality And Firm Value: New Evidence From Indonesian Non-Financial Companies. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis : Jurnal Program Studi Akuntansi*.
- Rura, Y., Subroto, B., Sudarma, M., & Rosidi, R. (2011). Pengungkapan Pro Forma Dan Keputusan Investor: Uji Empiris Teori Signaling Dan Teori Pasar Efisien Di Bursa Efek Indonesia (BEI). , 2, 261-278.
- Sugiyono. (2017). *Meltodel Pelnellitian Kulantitatif, Kulalitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alvabeta.
- Saragih, P., Siahaan, Y., Susanti, E., & Supitriyani, S. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*.
- Suranto, V. A. M., & Walandouw, S. K. (2017). Analisis pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek

Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2).

Yansil, E., Sumirat, E., & Nainggolan, Y. (2023). Correlation Between Financial Performance Indicators and Capital Structure of Coal Mining Industry Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Journal Integration of Social Studies and Business Development*