

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN
YANG DIMODERASI OLEH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
(Studi Kasus Pada Bank Konvensional Periode 2019-2023)**

Masayu Yuli Muliawati¹, Rini Rahayu Kurniati², Eny Widayawati³

*Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Islam
Malang*

Jalan MT Haryono 193 Malang, 6514, Indonesia

LPPM Universitas Islam Malang, Jalan MT. Haryono 193 Malang, 65144, Indonesia

Email: 22101092092@unisma.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya kinerja keuangan dalam dunia perbankan sebagai indikator utama dalam mengukur keberhasilan pengelolaan aset dan ekuitas. Dalam menghadapi tantangan ekonomi global, seperti pandemi COVID-19, inflasi, persaingan digital, dan regulasi baru Selain itu, penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi salah satu faktor penting yang dapat memperkuat efektivitas pengelolaan struktur modal dalam mendukung kinerja keuangan bank. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk: (1) menganalisis pengaruh positif struktur modal terhadap kinerja keuangan bank, (2) menganalisis moderasi GCG secara positif dalam hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan teknik Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM). Sampel yang digunakan adalah 44 bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019–2023, dengan total observasi sebanyak 220. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. GCG terbukti mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan secara positif.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance.

ABSTRACT

This research is motivated by the importance of financial performance in the banking sector, as it reflects a bank's ability to manage its assets and equity efficiently. During the period of 2019–2023, A poor balance between debt and equity can negatively impact a bank's profitability and long-term sustainability. Furthermore, the implementation of Good Corporate Governance (GCG) plays a critical role in enhancing the effectiveness of capital structure decisions in improving financial performance. The objectives of this study are to: (1) analyze the effect of capital structure on financial performance, (2) examine the moderating role of GCG in the relationship between capital structure and financial performance. A quantitative method using Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) was applied. The sample consisted of 44 conventional banks listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023, with a total of 220 observations.

Keywords: Capital Structure, Financial Performance, Good Corporate Governance

PENDAHULUAN

Industri perbankan memiliki peran yang sangat vital dalam perekonomian suatu negara, terutama sebagai penggerak utama dalam mendukung aktivitas keuangan, investasi, dan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Bank berfungsi sebagai perantara keuangan yang menghubungkan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana untuk berbagai keperluan, seperti investasi,

pengembangan bisnis, dan konsumsi. Seiring dengan perkembangan perekonomian, maka semakin tinggi pula persaingan antara perusahaan perbankan untuk meningkatkan kinerja keuangannya yang mana akan berdampak pada harga saham yang tinggi dan akhirnya mampu menarik investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan (Ceysa et al., 2024). Dalam hal ini, stabilitas dan profitabilitas bank menjadi faktor utama yang diperhatikan oleh para pemangku kepentingan, termasuk nasabah, investor, serta regulator perbankan

Selama periode 2019-2023, kinerja perbankan di Indonesia menunjukkan fluktuasi yang signifikan. Fluktuasi adalah perubahan atau ketidakstabilan suatu kondisi dalam periode tertentu, baik dalam bentuk kenaikan maupun penurunan. Fluktuasi dapat terjadi dalam berbagai aspek, seperti ekonomi, harga, suhu, nilai tukar mata uang, dan kinerja perusahaan. Kinerja keuangan perbankan dapat diukur menggunakan Rasio ROA dan ROE. ROA (Return on Assets) mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. ROE (Return on Equity) menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang diberikan oleh pemegang saham. ROE (*Return On Ekuitas*) berkisar antara 10% hingga 13%. Jika ketergantungan terhadap utang tinggi, maka peningkatan ROE disertai dengan risiko keuangan yang lebih besar. Sebaliknya, bank yang terlalu mengandalkan ekuitas dapat menghadapi keterbatasan dalam hal potensi pertumbuhan, karena modal yang tersedia terbatas. Oleh karena itu, struktur modal.

Tabel 1. Rata-rata ROA dan ROE Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019–2023

Rasio	2019	2020	2021	2022	2023
Return on Asset	2,67 %	1,89 %	2,07 %	2,29 %	2,61 %
Return on Equity	11,61 %	9,50 %	11,36 %	13,56 %	15,66 %

Sumber : Moniarsi Winda, 2024

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat bahwa Return on Asset (ROA) mengalami penurunan pada tahun 2020 menjadi 1,89% akibat dampak pandemi, namun mulai mengalami tren kenaikan kembali pada tahun 2021 hingga 2023. Meskipun demikian, permasalahan utama dalam peningkatan ROA terletak pada ketidaksesuaian antara produk perbankan yang ditawarkan dengan kebutuhan serta kemampuan nasabah,

yang menyebabkan tingkat pengembalian aset yang rendah. Hal ini menunjukkan bahwa bank belum mampu mengelola asetnya secara optimal untuk menghasilkan laba yang maksimal.

Sementara itu, *Return on Equity* (ROE) juga sempat menurun pada tahun 2020 menjadi 9,50%, namun mengalami peningkatan signifikan dalam tiga tahun terakhir hingga mencapai 15,66% pada 2023. Permasalahan pada ROE tidak dapat dilepaskan dari rendahnya ROA, sebab ROE secara tidak langsung dipengaruhi oleh seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari penggunaan aset. Jika efisiensi penggunaan aset rendah, maka pengembalian terhadap ekuitas pemegang saham juga menjadi kurang maksimal.

Kinerja keuangan bank yang baik memastikan stabilitas sistem perbankan, menjaga kepercayaan nasabah, dan mendorong akses yang lebih luas terhadap layanan keuangan. Sebaliknya, struktur modal yang tidak sehat dapat memicu ketidakstabilan keuangan yang berpotensi mengganggu ekonomi masyarakat, terutama jika terjadi krisis likuiditas atau kegagalan bank (Hadistya & Hardika, 2021). Maka penerapan struktur modal terhadap kinerja keuangan juga berdampak pada masyarakat karena mempengaruhi kepercayaan nasabah dan juga pengembangan ekonomi di masyarakat. Salah satu aspek kunci yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah struktur modal yang dikelola dengan tepat (Saragih et al., 2019).

Struktur modal merupakan komposisi antara utang dan ekuitas yang digunakan oleh bank untuk membiayai operasional dan pertumbuhan bisnisnya. Pemilihan struktur modal yang optimal sangat penting bagi bank untuk menjaga

likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitasnya. Struktur modal yang terlalu bergantung pada utang disertai dengan pemanfaatan pajak akan membawa dampak positif terhadap kinerja keuangan bank (Cakranegara & Wati, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Ad'hani (2024) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal diukur menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER), dan hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan dengan arah koefisien positif terhadap kinerja keuangan. Penggunaan struktur modal yang optimal justru dapat memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan, terutama jika perusahaan mampu mengelola utangnya secara produktif. Maka dari itu, struktur modal yang tepat merupakan salah satu faktor penting dalam menunjang pencapaian kinerja keuangan yang optimal.

Selain struktur modal, penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) juga memainkan peran penting dalam mendukung kinerja keuangan bank. GCG adalah serangkaian prinsip yang mengatur tata kelola perusahaan agar lebih transparan, akuntabel, bertanggung jawab, independen, dan adil. GCG yang baik diharapkan mampu memperkuat pengawasan dan pengelolaan risiko keuangan, sehingga bank dapat beroperasi dengan lebih efisien dan meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Penelitian menunjukkan bahwa penerapan GCG yang kuat dapat meningkatkan kinerja keuangan bank dan membantu mengoptimalkan struktur modal (Azizah et al., 2023).

Menurut teori *trade-off*, perusahaan perlu menemukan keseimbangan antara manfaat pajak dari penggunaan utang (*tax shield*) dengan potensi biaya kebangkrutan yang meningkat akibat penggunaan utang yang berlebihan. Dalam kaitannya dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), penggunaan ekuitas dapat meningkatkan ROE melalui efek *leverage* keuangan, di mana pengembalian kepada pemegang saham dapat lebih tinggi jika investasi yang dibiayai utang menghasilkan laba lebih besar daripada biaya bunga (Umdiana & Claudia, 2020).

Berdasarkan fenomena kesenjangan perbankan yang didukung oleh kinerja keuangan, struktur modal dan gcg maka, penelitian ini mengambil judul “ **Pengaruh Positif Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan yang di Moderasi oleh Good Corporate Governance (GCG)** ”

TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan bagian penting dalam pengelolaan perusahaan, khususnya dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pengalokasian sumber daya keuangan. Dalam praktiknya, manajemen keuangan tidak hanya sebatas pengaturan aliran kas, tetapi juga melibatkan strategi jangka panjang yang berkaitan dengan investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset secara efisien. Menurut Astuti et al. (2021:53–54), manajemen keuangan memiliki tanggung jawab untuk memastikan bahwa semua keputusan finansial mendukung tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai dan profitabilitas. Hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan dapat dilihat melalui

rasio profitabilitas seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Oleh karena itu, pemahaman mendalam tentang prinsip-prinsip manajemen keuangan menjadi landasan dalam menentukan strategi pembiayaan yang tepat demi mencapai efisiensi operasional dan keberlanjutan bisnis jangka panjang (Astuti et al., 2021).

Struktur Modal

Struktur modal adalah komposisi dari sumber dana yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai operasional dan pertumbuhan usaha, yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri. Menurut Sudianto et al. (2022:45), struktur modal sangat penting dalam manajemen keuangan karena berkaitan langsung dengan kestabilan keuangan dan nilai perusahaan di mata pemegang saham serta investor. Keputusan mengenai struktur modal mencerminkan bagaimana perusahaan meminimalkan biaya modal dan risiko kebangkrutan.

Untuk mengukur struktur modal, indikator yang umum digunakan adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). DAR mengukur seberapa besar proporsi aset yang dibiayai oleh utang, sedangkan DER mengukur perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan (Astuti, 2021:53–54). DER yang tinggi menunjukkan ketergantungan yang besar pada pendanaan eksternal, yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan jika tidak dikelola dengan baik. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menetapkan struktur modal yang optimal agar mampu menyeimbangkan antara pertumbuhan, risiko, dan keberlanjutan finansial.

Teori Trade-Off

Teori trade-off menjelaskan bahwa perusahaan harus mencari keseimbangan antara manfaat pajak dari penggunaan utang (tax shield) dengan potensi biaya kebangkrutan. Dalam konteks ini, utang memberikan keuntungan berupa pengurangan beban pajak karena bunga utang dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak. Namun, jika jumlah utang terlalu besar, perusahaan dapat menghadapi risiko gagal bayar dan kebangkrutan. Oleh karena itu, teori ini menjadi landasan dalam menetapkan struktur modal yang efisien dan seimbang (Umdiana & Claudia, 2020).

Trade-off menjadi sangat relevan ketika dikaitkan dengan kinerja keuangan jangka panjang perusahaan. Sebagaimana dijelaskan dalam penelitian Umdiana & Claudia (2020), keputusan pendanaan yang optimal tidak hanya mengandalkan perhitungan matematis, tetapi juga memperhatikan faktor risiko bisnis, kemampuan manajemen dalam mengelola dana, dan efisiensi operasional. Dengan demikian, struktur modal yang efektif berdasarkan teori trade-off akan mendukung pertumbuhan berkelanjutan dan meningkatkan daya saing perusahaan di pasar.

Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) adalah prinsip dan praktik yang dirancang untuk memastikan bahwa perusahaan dikelola secara etis, transparan, dan akuntabel. Tujuan dari GCG adalah untuk menciptakan mekanisme pengawasan yang mampu meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, serta memastikan bahwa keputusan manajerial diambil demi kepentingan seluruh pemangku kepentingan (Manossoh, 2016:21). GCG menjadi

penting terutama dalam sektor perbankan yang sangat rentan terhadap risiko moral hazard dan manipulasi laporan keuangan.

Prinsip dasar GCG meliputi transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran. Penerapan GCG yang baik membantu meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat reputasi perusahaan, dan mengurangi risiko kegagalan operasional. Faktor-faktor yang memengaruhi GCG di antaranya adalah kepemimpinan yang kuat, struktur organisasi yang jelas, pengawasan yang efektif, dan manajemen risiko yang profesional (Sudarmanto, 2021; Widayawati, 2024). Dalam konteks penelitian ini, indikator GCG meliputi proporsi komisaris independen, keberadaan komite audit, serta efektivitas dewan komisaris dan dewan direksi.

5. Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan atau *agency theory*, dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976), menjelaskan konflik yang mungkin muncul antara pemilik perusahaan (principal) dan manajer (agent). Dalam konteks perusahaan, pemegang saham menyerahkan pengelolaan bisnis kepada manajemen, namun terdapat risiko bahwa manajemen bertindak demi kepentingan pribadi dan bukan kepentingan perusahaan. Masalah ini dikenal dengan istilah *agency problem*, yang sering kali menyebabkan ketidakefisienan dan keputusan yang tidak optimal.

Untuk mengatasi masalah tersebut, diperlukan mekanisme tata kelola seperti Good Corporate Governance (GCG). Melalui prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, dan independensi, GCG memungkinkan

pemilik untuk memantau dan mengontrol tindakan manajer. Salah satu bentuk pengawasan yang efektif adalah keberadaan komisaris independen dan komite audit yang objektif. Surifah & Rofiqoh (2020) menekankan bahwa penerapan GCG dapat mengurangi asimetri informasi, meningkatkan efisiensi pengambilan keputusan, dan meningkatkan kepercayaan investor.

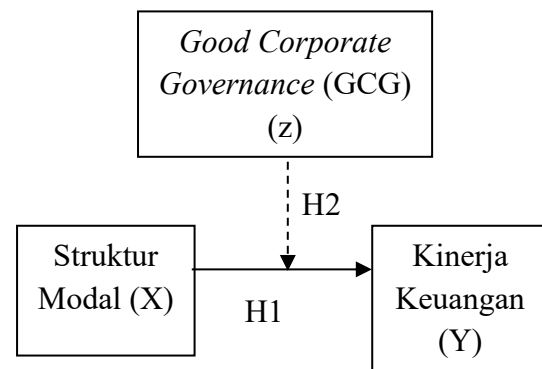
Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan indikator penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, menjaga stabilitas keuangan, dan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Menurut Nurjannah et al. (2021:19), analisis kinerja keuangan mencakup berbagai rasio seperti profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi operasional. Kinerja ini menjadi landasan bagi investor, kreditor, dan manajemen dalam mengevaluasi kondisi finansial perusahaan dan menetapkan strategi bisnis.

Faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan antara lain struktur modal, profitabilitas, likuiditas, efisiensi operasional, dan kondisi ekonomi makro (Sriwiyanti et al., 2021). Misalnya, perusahaan yang memiliki struktur modal seimbang akan lebih mampu mengelola risiko dan memaksimalkan pengembalian. Sementara itu, efisiensi operasional dan tingkat likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan menghadapi tantangan keuangan jangka pendek tanpa harus mengorbankan kestabilan bisnis. Faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga, dan resesi ekonomi juga sangat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Indikator utama yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return on Assets (ROA) dan Return on Equity

(ROE), yang mengukur efisiensi penggunaan aset dan modal sendiri dalam menghasilkan laba (Wijaya, 2019; Hutasuhut et al., 2023:24). ROA tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan memaksimalkan asetnya, sedangkan ROE tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan pengembalian yang baik bagi pemegang saham. Oleh karena itu, pengukuran kinerja keuangan melalui indikator ini sangat relevan dalam mengevaluasi dampak dari struktur modal dan efektivitas GCG dalam konteks perbankan.



Gambar 2. Kerangka Hipotesis

Sumber : Rahardi & Farid, 2021

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain deskriptif dan kausal. Tujuannya adalah untuk menggambarkan kondisi struktur modal, kinerja keuangan, dan penerapan Good Corporate Governance (GCG), serta menguji pengaruh kausal antara struktur modal terhadap kinerja keuangan dengan GCG sebagai variabel moderasi (Ali et al., 2022).

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan GCG bank-bank konvensional yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Jumlah sampel adalah 44 bank konvensional, sehingga total observasi mencapai 220 data.

Analisis data dilakukan menggunakan Partial Least Squares – Structural Equation Modeling (PLS-SEM). Variabel independen adalah struktur modal (diukur dengan DER dan DAR), variabel dependen adalah kinerja keuangan (diukur dengan ROA dan ROE), dan variabel moderasi adalah GCG (diukur dengan proporsi komisaris independen, komite audit, jumlah dewan komisaris dan direksi).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Outer Model

1) Uji Validitas

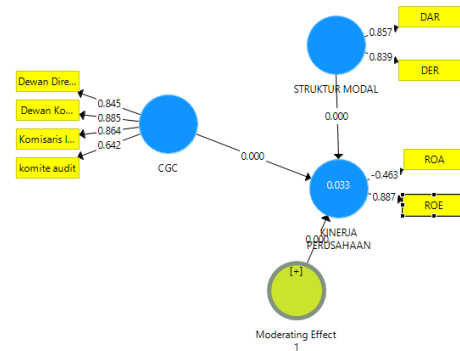
Validitas Konvergen

Uji *Validitas Konvergen* dalam analisis *Smart PLS* digunakan untuk mengukur seberapa kuat hubungan antara indikator dengan konstruk yang diwakilinya dalam model pengukuran. Diukur dengan 2 metode yaitu *loading factor* dan *Average Variance Extracted (AVE)*

1. Loading Factor

Loading factor menunjukkan seberapa besar kontribusi setiap indikator dalam menjelaskan variabel laten atau konstruk tersebut. Nilai *loading factor* yang tinggi di atas 0,7 menunjukkan bahwa indikator tersebut memiliki kontribusi yang signifikan dalam mengukur konstruk dan dapat dipertahankan dalam model. Jika nilai *loading factor* dibawah 0.7 maka nilai tersebut dianggap tidak valid dan tidak dapat diterima sebagai indikator. Dengan melakukan uji *validitas konvergen*, peneliti dapat memastikan bahwa indikator yang digunakan valid

dalam merepresentasikan konstruk yang dimaksud dalam penelitian (Arya Pering, 2020).



Gambar 3 Hasil *Loading Factor* Sebelum Eliminasi

Sumber : Olah Data Smart PLS 3, 2025

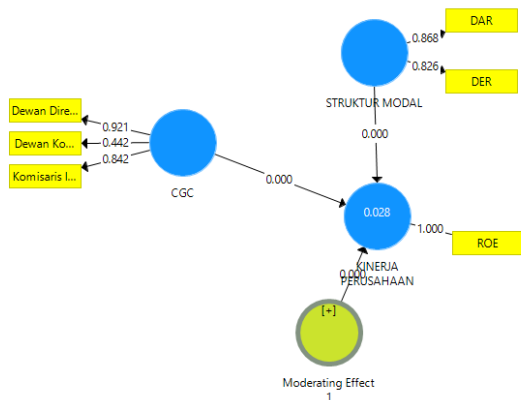
Tabel 3 Hasil *Loading Factor*

matrik	GCG	Kinerja Keuangan	Struktur Modal
Dewan Komisaris	0,885		
Komite Audit	0,642		
Dewan Direksi	0,845		
Komisaris Independen	0,864		
DAR			0,857
TDER			0,839
ROA		-0,463	
ROE		0,887	

Sumber : Olah Data Smart PLS 3, 2025

Berdasarkan tabel 3 diatas Indikator yang diterima adalah indicator yang lebih dari 0,7. maka dapat disimpulkan bahwa ada 2 indikator yang tereliminasi yaitu Komite Audit pada variabel *Good Corporate Governance (GCG)* yang memiliki nilai loading faktor 0.642 dan ROA pada variabel Struktur Modal yang memiliki nilai -0.463. Kedua indikator diatas dieliminasi karena nilainya dibawah 0.7. Adapun indikator yang

diterima dapat dilihat dari hasil *outer loading* berikut:



Gambar 4 Hasil *Outer Loading* setelah Eliminasi

Sumber : Olah Data Smart PLS 3, 2025

2. Average Variance Extracted (AVE)

Validitas mengacu pada sejauh mana alat ukur dapat mengukur dengan melihat nilai *Average Variance Extracted* (AVE) yang harus lebih besar dari 0,5 adapun hasil pengujian nilai *Average Variance Extracted* (AVE) adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Nilai *Average Variance Extracted* (AVE)

Variabel	AVE
GCG	0.584
Kinerja Keuangan	1.000
Moderating Effect 1	1.000
Struktur Modal	0.718

Sumber: Olah Data Smart PLS 3, 2025

Average Variance Extracted (AVE) mengukur seberapa besar varian indikator yang berhasil dijelaskan oleh

konstruknya. Nilai AVE minimal yang disarankan adalah 0.5. Semua variabel dalam tabel ini memiliki AVE di atas 0.5, yang menunjukkan bahwa indikator-indikator mampu merepresentasikan konstruknya dengan baik. GCG memperoleh nilai AVE sebesar 0.584, Kinerja Keuangan dan *Moderating Effect* 1 masing-masing 1.000, serta Struktur Modal 0.718. Ini menegaskan bahwa semua konstruk telah mencapai validitas konvergen yang memadai. Namun, untuk GCG, walaupun AVE dan *Composite Reliability* masih dalam batas aman, nilai ρ_A yang negatif harus segera ditindaklanjuti dengan pemeriksaan ulang terhadap item atau indikator yang digunakan dalam konstruk tersebut.

Uji Validitas Diskriminan

1. Fornell-Larcker Criterion

Salah satu metode yang umum digunakan untuk menguji discriminant validity adalah *Fornell-Larcker Criterion*, di mana nilai akar kuadrat dari AVE (*Average Variance Extracted*) suatu konstruk harus lebih besar dari nilai korelasi antara konstruk tersebut dengan konstruk lainnya dalam model.

Tabel 4. *Fornell-Larcker*

Konstruk	GCG	Ku	Moderating Effect 1	Struktur Modal
GCG	0.764	0.009	0.369	0.002
Ku	0.009	1.000	0.098	-0.138
Moderating Effect 1	0.369	0.098	1.000	-0.071
Struktur Modal	0.002	-0.138	-0.071	0.848

Sumber : Olah Data Smart PLS 3, 2025

Berdasarkan hasil uji validitas diskriminan dengan menggunakan kriteria *Fornell-Larcker*, dapat

disimpulkan bahwa seluruh konstruk dalam model penelitian menunjukkan validitas diskriminan yang baik. Hal ini terlihat dari nilai diagonal (yaitu akar kuadrat dari *Average Variance Extracted*/AVE) masing-masing konstruk yang lebih tinggi dibandingkan nilai korelasi antar konstruk lainnya dalam baris dan kolom yang sama. Sebagai contoh, konstruk GCG memiliki nilai akar AVE sebesar 0.764 yang lebih tinggi dari korelasi tertingginya dengan konstruk lain, yakni 0.369 terhadap Moderating Effect 1. Begitu pula dengan konstruk Struktur Modal yang memiliki nilai diagonal sebesar 0.848, melebihi korelasi terbesarnya dengan konstruk lain (-0.071). Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing konstruk mampu merepresentasikan variabelnya sendiri dengan baik dan tidak memiliki kemiripan berlebih dengan konstruk lainnya dalam model.

2. Cross Loading

Dalam penelitian ini, pengujian validitas diskriminan dilakukan menggunakan teknik *Cross Loading*. Uji ini bertujuan untuk melihat sejauh mana indikator-indikator dalam setiap konstruk memiliki keterkaitan paling tinggi terhadap konstraknya sendiri dibandingkan dengan konstruk lain. Validitas diskriminan dinyatakan baik apabila setiap indikator memiliki loading tertinggi pada konstruk asalnya. Hal ini memastikan bahwa setiap indikator mengukur konstruk yang tepat dan tidak tumpang tindih dengan konstruk lain

Tabel 5 *Cross Loading*

Indikator	GCG	Kinerja (Ku)	Moderating Effect	Struktur Modal
DAR	0.026	-0.124	0.108	0.868
DER	-0.025	-0.109	-0.251	0.826

Dewan Direksi	0.921	0.007	0.310	-0.043
Dewan Komisaris	0.442	-0.003	0.089	-0.136
Komisaris Independen	0.842	0.003	0.300	-0.038
ROE	0.009	1.000	0.098	-0.138
Struktur Modal * GCG	0.369	0.098	1.000	-0.071

Sumber : Olah Data Smart PLS 3, 2025

Berdasarkan hasil uji validitas diskriminan menggunakan metode cross loading, diketahui bahwa masing-masing indikator memiliki loading tertinggi pada konstruk asalnya. Indikator DAR dan DER menunjukkan loading tertinggi pada konstruk Struktur Modal dengan nilai masing-masing sebesar 0.868 dan 0.826. Ini menunjukkan bahwa kedua indikator tersebut lebih merepresentasikan Struktur Modal dibandingkan dengan konstruk lain, sehingga dapat disimpulkan bahwa indikator-indikator ini valid dalam mengukur konstruk tersebut.

Indikator Dewan Direksi, Dewan Komisaris, dan Komisaris Independen menunjukkan nilai loading tertinggi pada konstruk Good Corporate Governance (GCG). Nilai tertinggi masing-masing adalah 0.921, 0.442, dan 0.842. Hal ini mengindikasikan bahwa indikator-indikator ini tepat dan konsisten dalam merepresentasikan konstruk GCG. Selain itu, indikator ROE memiliki nilai loading yang sangat tinggi, yaitu 1.000, terhadap konstruk Kinerja Keuangan (Ku), menunjukkan bahwa ROE merupakan indikator yang sangat kuat dalam mengukur kinerja perusahaan dalam penelitian ini.

Untuk konstruk moderasi, yaitu *Moderating Effect* dari interaksi antara Struktur Modal dan GCG, indikator interaksi menunjukkan loading sebesar 1.000 terhadap konstruk tersebut. Ini menandakan bahwa indikator tersebut secara eksklusif mewakili efek moderasi tanpa mengalami ambiguitas terhadap konstruk lain. Secara keseluruhan, hasil ini memperkuat kesimpulan bahwa masing-masing indikator memiliki validitas diskriminan yang baik, karena loading terhadap konstruk asal lebih tinggi dibandingkan dengan loading terhadap konstruk lainnya.

2) Uji Reliabilitas

Adapun hasil Uji Reliabilitas adalah sebagai berikut:

Cronbach's Alpha

Tabel 6 *Cronbach's Alpha*

Variabel	Cronbach's Alpha
GCG	0.856
Kinerja Keuangan	1.000
Moderating Effect 1	1.000
Struktur Modal	0.609

Sumber : Olah Data Smart PLS 3, 2025

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa sebagian besar konstruk telah memenuhi syarat reliabilitas dan validitas konstruk yang baik. Dimulai dari nilai *Cronbach's Alpha*, yang merupakan ukuran konsistensi internal antar-item dalam satu konstruk, nilai minimum yang dapat diterima secara umum adalah 0.7. GCG memiliki nilai 0.856 dan memenuhi kriteria, sedangkan Struktur Modal

hanya mencapai 0.609, yang berarti konsistensi antar-item dalam konstruk ini masih tergolong lemah. Namun menurut Hair et al. (2014) menyatakan bahwa meskipun nilai 0,60 masih dapat diterima. Kinerja Keuangan dan *Moderating Effect* 1 mendapatkan nilai sempurna 1.000, yang secara teoritis menunjukkan reliabilitas yang sangat tinggi, namun nilai ini juga perlu ditinjau kembali untuk menghindari kemungkinan overfitting atau kesalahan dalam pemodelan.

Composite Reliability

Tabel 7 *Composite Reliability*

Variabel	Composite Reliability
GCG	0.796
Kinerja Keuangan	1.000
Moderating Effect 1	1.000
Struktur Modal	0.836

Sumber : Olah Data Smart PLS 3, 2025

Nilai *Composite Reliability* (CR) menggambarkan konsistensi internal konstruk dengan mempertimbangkan bobot dari setiap indikator. Nilai minimum yang dapat diterima adalah 0.7. GCG mendapatkan nilai 0.796 yang masih bisa diterima karena nilainya memenuhi diatas 0.7. Kinerja Keuangan dan *Moderating Effect* 1 menunjukkan nilai 1.000, sementara Struktur Modal memperoleh nilai 0.836 yang termasuk dalam kategori baik. Maka dari itu, seluruh konstruk dalam penelitian ini dinyatakan reabel karena sudah memenuhi angka 0.7.

Inner Model

1) Uji Blindfolding

Tabel 8. Uji Q²

	Q ² (=1-SSE/SSO)
GCG	
KINERJA KEUANGAN	0.015
Moderating Effect 1	
STRUKTUR MODAL	

Sumber : Olah Data Smart PLS 3, 2025

Dalam penelitian ini nilai Q² untuk variabel *Kinerja Keuangan* adalah 0.015, yang berarti model hanya memiliki predictive relevance yang lemah terhadap kinerja keuangan. Artinya, meskipun variabel-variabel seperti struktur modal dan GCG digunakan dalam model, kemampuan model dalam memprediksi kinerja keuangan masih terbatas. Hal ini bisa disebabkan oleh faktor-faktor lain yang belum dimasukkan dalam model atau kontribusi variabel independen yang memang kecil.

Uji Hipotesis

Dalam mengukur penelitian ini dapat Dilakukan uji hipotesis dengan syarat signifikan 5% menggunakan one tailed yaitu Hipotesis dikatakan diterima apabila $h > 1,646$ untuk T statistic dan $h < 0,05$ untuk p value maka dari itu hasil pengujian hipotesis dapat dilihat seperti pada tabel berikut

Tabel 9 Hasil Uji Hipotesis

Hipot esis	Hubungan	T Statistics (O/STDEV) H > 1.646	P Val ues H < 0.05

H1	Struktur Modal → Kinerja Keuangan	1.745	0.041
H2	Moderating Gcg Terhadap Hubungan Struktur Modal → Kinerja Keuangan	1.757	0.040

Sumber : Olah Data Smart PLS 3, 2025

Hipotesis pertama (H1) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, dengan nilai T-statistik sebesar 1.745 (> 1.646) dan p-value 0.041 (< 0.05). Ini berarti hipotesis diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin baik pengelolaan struktur modal, maka semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis ketiga (H2) menguji moderasi GCG dalam hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Hasil menunjukkan T-statistik sebesar 1.757 (> 1.646) dan p-value 0.040 (< 0.05), sehingga hipotesis diterima. Artinya GCG berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara Struktur modal dan Kinerja Keuangan.

2. Uji Determinasi

Tabel 10 Uji R square tanpa Moderating

Variabel Endogen	R Square	R Square Adjusted
Ku (Kinerja Keuangan)	0.019	0.011

Tabel 11 Uji R Square dengan Moderating

Variabel Endogen	R Square	R Square Adjusted
Ku (Kinerja Keuangan)	0.028	0.015

Sumber: Olah Data Smart PLS 3, 2025

Berdasarkan hasil uji R Square diketahui bahwa variabel Struktur Modal (X1) memiliki pengaruh yang sangat lemah terhadap Kinerja Keuangan (Y), dengan nilai R Square sebesar 0,019 atau 1,9%. Artinya, hanya 1,9% variasi dalam Kinerja Keuangan dapat dijelaskan oleh Struktur Modal secara langsung, sementara sisanya (98,1%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model. Namun, ketika variabel

moderasi Good Corporate Governance (GCG) dimasukkan ke dalam model nilai R Square meningkat menjadi 0,028 atau 2,8%. Peningkatan ini menunjukkan bahwa GCG memiliki peran dalam memperkuat hubungan antara Struktur Modal dan Kinerja Keuangan, meskipun pengaruhnya masih tergolong kecil. Efek moderasi ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan penerapan GCG yang baik cenderung mampu mengelola struktur modalnya secara lebih efektif, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan. Dengan kata lain, keberadaan GCG sebagai mekanisme tata kelola yang baik dapat mengoptimalkan penggunaan struktur modal dan meminimalkan risiko keuangan, sehingga menghasilkan performa keuangan yang lebih stabil dan positif.

PENUTUP

Kesimpulan

1. Struktur Modal Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Artinya, semakin optimal perusahaan dalam mengelola struktur modal (perpaduan utang dan ekuitas), maka semakin baik pula kinerja keuangannya.

2. GCG Memoderasi secara Positif Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

GCG terbukti mampu memperkuat (moderasi positif) hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Ini berarti ketika prinsip-prinsip GCG diterapkan dengan baik, pengaruh positif struktur modal terhadap kinerja keuangan akan menjadi lebih kuat.

DAFTAR PUSTAKA

- Ad'hani, F. I., Makhdalena, M., & Trisnawati, F. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jiip - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 7(7), 6525–6530. <https://doi.org/10.54371/Jiip.V7i7.5215>
- Afriano, T., & Nikmah, N. (2016). Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 6(2), 157–172. <https://doi.org/10.33369/J.Akuntansi.6.2.157-172>
- Ali, M. M., Hariyati, T., Pratiwi, M. Y., & Afifah, S. (2022). Metodologi Penelitian Kuantitatif Dan Penerapan Nya Dalam Penelitian. *Education Journal*, 2(2).
- Anggreni, M. K. D., & Robiyanto, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 10(2), 100. <https://doi.org/10.26418/Jebik.V10i2.45162>
- Anthonie, D. P., & Tulung, J. E. (2018). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*.
- Arvyanda, R., Fernandito, E., & Landung, P. (2023). *Analisis Pengaruh Perbedaan Bahasa Dalam Komunikasi Antarmahasiswa. 1*.
- Azizah, N. N., Musawamah, I. N., & Djasauli, M. (2023). Kegagalan Penerapan Good Corporate Governance Pada Bank Syariah. *Jurnal Ilmiah Manajemen "E M O R,"* 6(2), 229. <https://doi.org/10.32529/Jim.V6i2.2136>
- Cakranegara, P. A., & Wati, D. D. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Indonesia. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(10), 5278. <https://doi.org/10.36418/Syntax-Literate.V6i10.4274>
- Hutagalung, E. N. (2021). *Analisa Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Bank Umum Di Indonesia. 66*.
- Hutasuhut, J., Wirananda, H. A., Hrp, A. P., Pd, S., & Si, M. (2023). Analisis Kuantitatif. *Lppm Umnaw*.
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model Of Optimal Financial Leverage. *The Journal Of Finance*, 28(4), 911. <https://doi.org/10.2307/2978343>
- Kurniasari, W., & Wibowo, J. (2018). *Manajemen Pembiayaan Dan Ekuitas. 3*.
- Liow, F. E. R. I. (2023). *Kinerja Keuangan Perusahaan*. Yayasan Penerbit Muhammad Zaini.
- Nurjannah, D., Hernanik, N. D., Choirudin, M. N., Fauji, D. A. S., Puspasari, I. D., Rahman, F., Aisyah, E. N., Rosyidah, U., & Rahadjeng, R. (2021). *Manajemen Keuangan Strategik. Fakultas Ekonomi Universitas Nusantara PGRI Kediri*.
- Osok, R. I. (2021). *Struktur Modal, Keputusan Investasi Dan Manajemen Laba Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate*

Governance (Gcg) Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-202.

Saputri, M. E., & Avriyanti, S. (2023). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.* 6.

Saragih, P. Y. K., 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*, 4(2), 20–27.
<https://doi.org/10.37403/Financial.V4i2.77>