

Peran Moderasi *Corporate Governance* pada Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023)

Diva Fitriyatini Nufus^{1*}, Moh. Amin², Dyah Arini Rudiningtyas³

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang

*Email Korespondensi : divafitrytn22@gmail.com

ABSTRACT

The research objective is to determine the moderating role of corporate governance on capital structure to company performance in food and beverage companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020-2023. Using sampling technique with a total of 29 sample companies and testing use IBM SPSS version 27 application. The data analysis technique use multiple linier regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA). The results of this research indicate that capital structure has a significant influence on firm performance then corporate governance with the proxy of institutional ownership and audit committee is not able to moderate the influence of capital structure on firm performance. However, managerial ownership and independent board of commissioners are able to moderate the effect of capital structure on firm performance in food and beverage companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) for the period 2020-2023.

Keywords: *Corporate governance, capital structure, company performance, institutional ownership, managerial ownership, independent board of commissioners, audit committee.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pada masa globalisasi ini persaingan semakin ketat terutama sektor *food and beverage* sekarang banyak menyebar di berbagai daerah. Sehingga dari persaingan begitu ketat ini industri konsisten mengoptimalkan tata kelola perusahaan supaya dalam pengambilan keputusan pendanaan operasional perusahaan dapat dilakukan dengan efektif yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Apabila produktivitas efisien dapat menumbuhkan citra perusahaan optimal bagi para *stakeholder*. Sehingga, perusahaan dapat bertahan pada persaingan bisnis saat ini dan berkembang dalam jangka yang panjang. Memaksimalkan nilai perusahaan di tengah perkembangan industri barang maupun jasa yang semakin pesat sehingga persaingan perusahaan juga akan semakin ketat, maka perusahaan harus berjuang untuk mencapai tujuan dengan baik (Affandi et al., 2024).

Kinerja perusahaan merupakan sebuah pencapaian dari suatu kinerja manajemen yang memperlihatkan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan. Dengan demikian kinerja perusahaan optimal menciptakan kinerja keuangan optimal juga serta menjadi penilaian dalam operasional perusahaan oleh para *stakeholders*. Melakukan pengelolaan kinerja perusahaan yang efektif menentukan dampak pada pengelolaan keuangan menghasilkan laba bagi perusahaan serta membayar kewajibannya (Fidhayatin & Dewi, 2012).

Struktur modal ialah perbandingan liabilitas dengan ekuitas untuk memaksimalkan harga saham dan kinerja keuangan (Fauzi & Puspitasari, 2021). Sehingga struktur modal yang efektif dapat mempengaruhi kinerja perusahaan serta berperan sebagai aspek krusial sebab melalui pemanfaatan utang dan ekuitas dengan seimbang dapat membantu perusahaan mencapai kinerja perusahaan dengan baik tanpa risiko berlebihan. Dengan memaksimalkan penggunaan keputusan pendanaan perusahaan oleh perbandingan utang dan ekuitas untuk mencapai kinerja keuangan tanpa risiko berlebihan.

Penerapan *corporate governance* dengan prinsip-prinsip yang telah ditetapkan dapat menghasilkan tata kelola efektif dalam mewujudkan tujuan perusahaan. Dengan demikian

dapat mempengaruhi keseluruhan perusahaan terutama keputusan pendanaan operasional yang akan berdampak pada kinerja perusahaan. Sehingga, menciptakan penilaian baik oleh para *stakeholders* terhadap citra perusahaan. *Corporate governance* yang baik dengan penerapan prinsip-prinsip akan membentuk suatu budaya perusahaan yang baik (N. A. Sari et al., 2021).

Mengenai penjelasan permasalahan yang sedang terjadi dan faktor sebagai menentukan kinerja perusahaan *food and beverage* dengan menggabungkan utang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan aset. Struktur modal yang seimbang penting untuk mendukung operasional, karena penggunaan utang berlebihan meningkatkan risiko keuangan sedangkan penggunaan ekuitas berlebihan dapat menurunkan potensi pengembalian bagi pemegang saham. Dengan demikian perusahaan harus mempertimbangkan liabilitas dan ekuitas agar kinerja efektif. Selain itu, *corporate governance* yang efektif berperan dalam memaksimalkan nilai perusahaan, meningkatkan kepercayaan *stakeholders*, dan menarik investor melalui laba yang menjanjikan.

TINJAUAN PUSTAKA

Penelitian Terdahulu

Anggreni & Robiyanto (2021) judulnya “Peran Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Pada Kinerja Perusahaan dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi”. Pengkajian ini membuktikan struktur modal berdampak secara positif pada kinerja perusahaan. Namun CG belum bisa memoderasi struktur modal serta kepemilikan asing pada kinerja perusahaan. Tetapi, *corporate governance* memoderasi dampak kepemilikan keluarga pada kinerja perusahaan.

Ayuningtyas & Mawardi (2022) meneliti “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Tangibilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi”. Hasil pengkajian membuktikan struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berdampak positif pada kinerja keuangan sedangkan tangibilitas berdampak negatif terhadap kinerja keuangan. Variabel moderasi CG proksi dewan direksi dapat memoderasi akibat struktur modal pada kinerja keuangan, namun memperkuat tidak signifikan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan.

(Hardianti et al., (2023) meneliti dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Pada Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengkajian membuktikan kinerja keuangan (ROA) memiliki akibat nilai perusahaan, akan tetapi GCG belum memoderasi dampak kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Theory Trade Off

Myers (1977) menggambarkan perusahaan memiliki liabilitas dengan penentu mempertimbangkan manfaat dan biaya yang mengoptimalkan kinerja perusahaan sehingga memperoleh struktur modal secara optimal. Jika perusahaan memiliki liabilitas tinggi, sehingga menghadapi risiko keuangan tinggi juga serta memerlukan keseimbangan antara penggunaan liabilitas serta modal sendiri sebagai sumber modal.

Signalling Theory

Signalling Theory dapat memberikan sebuah sinyal yang menjadi petunjuk tentang kualitas perusahaan bagi para *stakeholders* dengan menunjukkan tingkat stabilitas perusahaan. Keputusan perusahaan dalam memilih sinyal akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan selalu mempertimbangkan faktor risiko (Gumanti, 2009). Dengan *corporate governance* yang baik akan membantu memastikan bahwa informasi yang diberikan menjadi informasi yang relevan dan akurat sehingga memperkuat sinyal positif bagi kinerja perusahaan.

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory menggambarkan industri lebih memilih sumber modal secara privat terlebih dahulu daripada pendanaan secara eksternal (Myers & Majluf, 1984). Dari

penjelasan teori tersebut industri memilih sumber modal melalui dana yang dihasilkan oleh keuntungan bersih jika cukup maka memilih sumber modal dengan liabilitas serta jika masih tidak mencukupi, maka perusahaan akan memilih melakukan penerbitan ekuitas.

Corporate Governance

Corporate governance ialah pengelolaan industri dalam mengontrol kinerja agar sesuai dengan tanggung jawab para pemangku kepentingan (Sari, 2021). Dalam kinerja perusahaan yang berjalan sesuai aturan dan kebijakan dihasilkan dari *corporate governance* yang efektif, selain itu dapat menjaga citra perusahaan serta menghindari risiko yang dapat merugikan perusahaan maupun *stakeholders*.

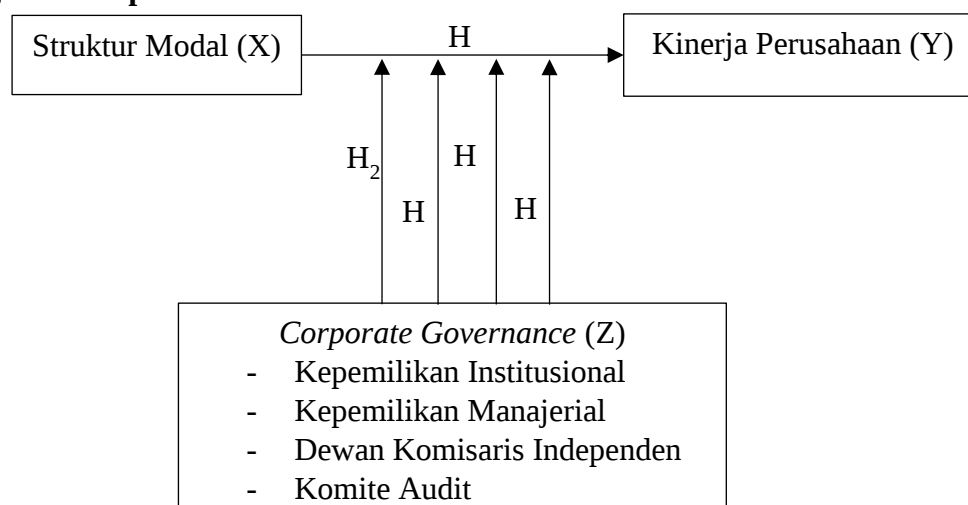
Struktur Modal

Struktur modal ialah pertimbangan penggunaan liabilitas dan ekuitas sebagai sumber pendanaan operasional perusahaan (Husnan, 2000). Dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan dengan gabungan antara utang dan ekuitas yang akan memiliki masing-masing pengaruh bagi perusahaan, jika penggunaan berlebih dari salah satunya mengakibatkan struktur modal yang tidak efektif.

Kinerja Perusahaan

Aprilliani & Totok (2018) menjelaskan bahwa kinerja perusahaan menjadi standar bagi sebuah keberhasilan industri memperoleh target. Dengan kinerja perusahaan optimal bisa melihat dari laporan keuangan sehingga informasi tersebut menjadi hal penting bagi manajemen dalam mengambil sebuah keputusan operasional perusahaan seperti halnya keputusan dalam mempertimbangkan sumber pendanaan.

Kerangka Konseptual



Gambar 1 Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

- H1 : Struktur modal berdampak signifikan pada kinerja perusahaan.
- H2 : Kepemilikan institusional memoderasi terhadap struktur modal pada kinerja perusahaan.
- H3 : Kepemilikan manajerial memoderasi terhadap struktur modal pada kinerja perusahaan.
- H4 : DKI memoderasi terhadap struktur modal terhadap pada perusahaan.
- H5 : Komite audit memoderasi pengaruh struktur modal pada kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

Pengkajian kuantitatif korelasional dan analisis moderasi yang digunakan mengkaji pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan serta peran moderasi *corporate*

governance pada struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Menggunakan data dari laporan keuangan tahunan didapatkan secara online melalui situs resmi *Indonesian Stock Exchange* www.idx.co.id. Dibutuhkan waktu untuk melakukan pengkajian mulai dari Desember 2024 hingga Januari 2025.

Populasi dan Sampel

Populasi meliputi perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI. Pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling* melalui beberapa kriteria yang diterapkan untuk menunjang penelitian ini, antara lain:

- Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.
- Perusahaan *food and beverage* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode 2020-2023.
- Perusahaan *food and beverage* yang memiliki data lengkap dan tidak mengalami kerugian pada laporan keuangan tahunan sesuai variabel yang diteliti selama periode 2020-2023.
- Perusahaan *food and beverage* yang sudah melakukan audit selama periode 2020-2023.

Definisi Operasional Variabel

Varibel Moderasi

Corporate Governance

Corporate governance ialah pengelolaan perusahaan terbentuk melalui bagian terlibat oleh pengelolaan perusahaan melalui prinsip-prinsip yang telah ditetapkan (Sari, 2021). Dalam penelitian ini *corporate governance* menggunakan proksi-proksi antara lain:

- Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional ialah bagian institusional menjadi pemegang saham seperti lembaga asuransi, bank, lembaga investasi, serta lembaga terkait lainnya (Purnomo et al., 2021). Dampak yang besar pada persentase yang dimiliki oleh kepemilikan institusional menyebabkan keoptimalan kinerja perusahaan dengan peran institusi dalam pengawasan perusahaan (Hartati, 2020). Dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2012):

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

- Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pihak pemilik saham yang memiliki hak berlaku selama penentuan kesimpulan antara lain direktur dan komisaris. Semakin tinggi persentase hak milik saham manajemen semakin mendorong perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan begitu juga sebaliknya (Sutrisno & Riduwan, 2022). Dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2012):

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Pihak Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

- Dewan komisaris independen

Dewan komisaris independen menjadi utusan pemegang saham industri memiliki peran dalam mengawasi pelaksanaan manajemen oleh direksi dan pengelolaan perusahaan sesuai prinsip (Vivian et al., 2020). Apabila presentase atau ukuran dewan komisaris yang besar akan menyebabkan pengawasan terhadap perusahaan lebih efektif (Purnomo et al., 2021). Dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2012):

$$DKI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Komisaris}} \times 100\%$$

- Komite audit

Komite audit mempunyai kewenangan dalam melaksanakan serta mengesahkan penyelidikan masalah-masalah yang terjadi (Rahmawati et al.,

2017). Semakin banyak susunan dalam komite audit maka semakin baik pengawasan terhadap kinerja perusahaan (Addina et al., 2023). Dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2012):

$$\sum \text{Anggota Komite Audit Perusahaan}$$

Variabel Independen

Struktur Modal

Struktur modal ialah penggunaan sumber modal operasional lembaga dalam mempertimbangkan penggunaan utang dan ekuitas (Santika & Sudiyatno, 2011). Penggunaan struktur modal yang efektif sangat penting bagi perusahaan yang akan mengurangi risiko keuangan. Apabila penerapan liabilitas lebih besar menyebabkan berdampak negatif pada finansial serta mengurangi laba perusahaan begitu juga dengan sebaliknya (Grediani et al., 2022). Dirumuskan sebagai berikut (Fahmi, 2014):

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan sebuah tingkat keberhasilan dapat dilihat dari sesuatu yang telah dicapai oleh perusahaan melalui pengelolaan keuangan dan investasi dengan baik (Freddy Simbolon, 2015). Menurut Hadu et al., (2023) jika ROA semakin meningkat maka menunjukkan peningkatan pada kinerja perusahaan dan semakin tinggi ROA berdampak efisien kepada lembaga memanfaatkan kekayaannya dalam menghasilkan laba setelah pajak. Dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2012):

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Pengkajian dari data sekunder dengan analisis *time series* yang menggunakan dokumentasi melalui www.idx.co.id berbentuk dokumen laporan keuangan tahunan industri *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.

Metode Analisis Data

Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dan (MRA) serta diolah menggunakan IBM SPSS versi 27. Berikut rumus persamaan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \epsilon \dots (1)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 Z_1 + \beta_3 Z_2 + \beta_4 Z_3 + \beta_5 Z_4 + \beta_6 X.Z_1 + \beta_7 X.Z_2 + \beta_8 X.Z_3 + \beta_9 X.Z_4 + \epsilon \dots (2)$$

Keterangan:

α = konstanta

β_1 - β_9 = koefisien regresi

Y = kinerja perusahaan

X = struktur modal

Z_1 = kepemilikan institusional

Z_2 = kepemilikan manajerial

Z_3 = dewan komisaris independen

Z_4 = komite audit

$X.Z_1$ = moderasi antara struktur modal dengan kepemilikan institusional

$X.Z_2$ = moderasi antara struktur modal dengan kepemilikan manajerial

$X.Z_3$ = moderasi antara struktur modal dengan dewan komisaris independen

$X.Z_4$ = moderasi struktur modal dengan komite audit

ϵ = error term

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	116	.000	37.303	.41049	3.456962
X	116	.000	30.194	1.60391	3.192983
Z1	116	.018	1.818	.62509	.239681
Z2	116	.000	.636	.11252	.156176
Z3	116	.333	4.000	.44865	.358566
Z4	116	2	5	3.08	.420
Valid N (listwise)	116				

1. Kinerja perusahaan (Y) *minimum* senilai 0,000; *maksimum* senilai 37,303; *mean* senilai 0,410; dengan *standar deviasi* senilai 3,457.
2. Struktur modal (X) *minimum* senilai 0,000; *maksimum* senilai 30,194; *mean* senilai 1,064; dengan *standar deviasi* senilai 3,192.
3. Kepemilikan institusional (Z_1) *minimum* senilai 0,018; *maksimum* senilai 1,818; *mean* senilai 0,625; dengan *standar deviasi* senilai 0,240.
4. Kepemilikan manajerial (Z_2) *minimum* senilai 0,000; *maksimum* senilai 0,636; *mean* senilai 0,113; dengan *standar deviasi* senilai 0,156.
5. Dewan komisaris independen (Z_3) *minimum* senilai 0,333; nilai *maksimum* senilai 4,000; *mean* sebesar 0,449; dengan *standar deviasi* senilai 0,359.
6. Komite audit (Z_4) *minimum* senilai 2; *maksimum* senilai 5; *mean* senilai 3,08; dengan *standar deviasi* senilai 0,420.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			116
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		3.41954373
Most Extreme Differences	Absolute		.420
	Positive		.420
	Negative		-.364
Test Statistic			.420
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.000
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		.000
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.000
		Upper Bound	.000
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			

Sumber: Data diolah melalui SPSS 27, 2025

Berdasarkan uji diatas data tidak memiliki distribusi normal disebabkan signifikan senilai $0,000 < 0,05$. Untuk menormalkan data maka dilakukan outlier.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			104
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		
	Std. Deviation		
Most Extreme Differences	Absolute		
	Positive		
	Negative		
Test Statistic			.081
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.093
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.088
		Upper Bound	.103
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			

Sumber: Data diolah melalui SPSS 27, 2025

Berdasarkan pengkajian setelah melakukan outlier maka dinyatakan data memiliki distribusi normal karena nilai signifikansi $0,093 > 0,005$.

b. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.023	.028		.836	.405
	X	8.063E-5	.003	.003	.029	.977
	Z1	-2.710E-5	.008	.000	-.004	.997
	Z2	.033	.020	.210	1.627	.107
	Z3	.020	.015	.153	1.310	.193
	Z4	-.005	.009	-.052	-.518	.606
a. Dependent Variable: ABS_RES						

Sumber: Data diolah melalui SPSS 27, 2025

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan uji glejser mendapatkan hasil signifikansi $> 0,005$ artinya, tidak ada masalah multikolinearitas.

c. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.157	.054		2.909	.004		
	X	.035	.005	.540	6.627	.000	.934	1.071
	Z1	.007	.015	.042	.467	.641	.757	1.321
	Z2	.031	.040	.084	.792	.430	.546	1.832
	Z3	-.072	.029	-.236	-2.445	.016	.665	1.503
	Z4	-.031	.018	-.145	-1.734	.086	.891	1.122
a. Dependent Variable: Y								

Sumber: Data diolah melalui SPSS 27, 2025

Berdasarkan nilai VIF dan nilai *tolerance* mendapatkan hasil toleransi $> 0,1$ serta $VIF < 10$. Sehingga dikatakan tidak ada permasalahan multikolinearitas.

d. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.627 ^a	.393	.362	.028843	2.144
a. Predictors: (Constant), Z4, X, Z3, Z1, Z2					
b. Dependent Variable: Y					

Sumber: Data diolah melalui SPSS 27, 2025

Berdasarkan hasil pengkajian autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson* nilai DW

sebesar 2,144, diperoleh nilai dU 1,782 dan nilai 4-dU 2,218. Sehingga menunjukkan hasil $dU < d < 4-dU$ diartikan tidak ada permasalahan autokorelasi.

Uji Moderated Regression Linier (MRA)

a. Persamaan 1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.038	.007		5.298	.000
	X	.037	.005	.566	6.937	.000
a. Dependent Variable: Y						

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah melalui SPSS 27, 2025

Berdasarkan hasil uji MRA dapat disajikan hasil persamaan antara lain:

$$Y = 0,038 + 0,037X + \varepsilon$$

Dari persamaan diatas menunjukkan hasil koefisien regresi pada dampak struktur modal (X) pada kinerja perusahaan (Y) senilai 0,037serta signifikan $0,000 < 0,005$. Sehingga diartikan struktur modal (X) berpengaruh signifikan pada kinerja perusahaan (Y)

b. Persamaan 2

a. Dependent Variable: Y

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.160	.055		2.925	.004
	X	.030	.005	.452	5.890	.000
	Z1	.008	.014	.048	.565	.573
	Z2	.035	.035	.093	.981	.329
	Z3	-.061	.027	-.202	-2.317	.023
	Z4	-.032	.018	-.149	-1.786	.077
	X*Z1	.036	.024	.119	1.468	.145
	X*Z2	.239	.100	.228	2.393	.019
	X*Z3	.139	.052	.232	2.699	.008
	X*Z4	-.013	.066	-.017	-.203	.840

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah melalui SPSS 27, 2025

Berdasarkan hasil uji MRA persamaan 2 diperoleh hasil sebagai berikut:

$$Y = 0,160 + 0,030X + 0,008Z_1 + 0,035Z_2 - 0,061Z_3 - 0,032Z_4 + 0,036X*Z_1 + 0,239X*Z_2 + 0,139X*Z_3 - 0,013X*Z_4 + \varepsilon$$

Hasil uji MRA menunjukkan hasil yang dapat dijelaskan bahwa struktur modal (X) berdampak signifikan pada kinerja perusahaan (Y) sehingga menunjukkan hasil signifikan $0,000 > 0,05$. Kepemilikan institusional (Z₁) dan omite audit (Z₄) belum memoderasi dampak struktur modal (Y) pada kinerja perusahaan (Y) karena menunjukkan nilai signifikansi 0,145 dan 0,840 lebih besar dari 0,05. Namun kepemilikan manajerial (Z₂) dan dewan komisaris independen (Z₃) mampu memoderasi pengaruh struktur modal (Y) pada kinerja perusahaan (Y) karena menunjukkan nilai signifikansi 0,019 dan 0,008 kurang dari 0,05.

Uji Hipotesis

a. Uji Simultan (Uji F)

• Persamaan 1

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.043	1	.043	48.116	.000 ^b
	Residual	.091	102	.001		
	Total	.134	103			
a. Dependent Variable: Y						
b. Predictors: (Constant), X						

Sumber: Data diolah melalui SPSS 27, 2025

Berdasarkan pengkajian F memiliki nilai 48,116 dan hasil signifikan sebesar 0,000 > 0,005 artinya struktur modal (X) berdampak signifikan pada kinerja perusahaan (Y).

• Persamaan 2

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.072	9	.008	12.220	.000 ^b
	Residual	.062	94	.001		
	Total	.134	103			
a. Dependent Variable: Y						
b. Predictors: (Constant), X*Z4, X, Z2, X*Z1, X*Z3, Z1, Z4, Z3, X*Z2						

Sumber: Data diolah melalui SPSS 27, 2025

Hasil uji F menunjukkan nilai 12,220 dan signifikansi nilai 0,000 < 0,005 maka terdapat dampak struktur modal (X) pada kinerja perusahaan (Y) moderasi *corporate governance* yang diukur melalui proksi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, serta komite audit.

b. Uji Koefisien Determinasi (R²)

• Persamaan 1

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.566 ^a	.321	.314	.029917
a. Predictors: (Constant), X				

Sumber: Data diolah melalui SPSS 27, 2025

Berdasarkan pengkajian r-square mendapatkan hasil sebesar 0,321 artinya besar pengaruh kinerja perusahaan (Y) diartikan oleh struktur modal (X) sebesar 32,1% serta untuk lainnya diakibatkan faktor lain.

• Persamaan 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.734 ^a	.539	.495	.025665
a. Predictors: (Constant), X*Z4, X, Z2, X*Z1, X*Z3, Z1, Z4, Z3, X*Z2				

Sumber: Data diolah melalui SPSS 27, 2025

Berdasarkan pengkajian r-square mendapatkan hasil sebesar 0,539 artinya besar pengaruh terhadap kinerja perusahaan (Y) diartikan pada struktur modal (X) dengan moderasi (CG) dihitung dari KI (Z₁), KM (Z₂), DKI (Z₃), dan KA (Z₄) sebesar 53,9 %, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

c. Uji Parsial (Uji t)

• Persamaan 1

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.038	.007		5.298
	X	.037	.005	.566	6.937

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah melalui SPSS 27, 2025

Pengkajian data diatas memperoleh senilai 6,937 serta signifikansi $0,000 < 0,005$ sehingga dinyatakan terdapat pengaruh signifikan struktur modal (X) terhadap kinerja perusahaan (Y)

• Persamaan 2

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.160	.055		2.925
	X	.030	.005	.452	5.890
	Z1	.008	.014	.048	.565
	Z2	.035	.035	.093	.981
	Z3	-.061	.027	-.202	-2.317
	Z4	-.032	.018	-.149	-1.786
	X*Z1	.036	.024	.119	1.468
	X*Z2	.239	.100	.228	2.393
	X*Z3	.139	.052	.232	2.699
	X*Z4	-.013	.066	-.017	-.203

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah melalui SPSS 27, 2025

Pengkajian parsial dapat dijelaskan struktur modal (X) berdampak pada kinerja perusahaan (Y) karena t senilai 5,890 dan besar signifikan $0,000 > 0,05$ secara parsial. Kepemilikan institusional (Z₁) dan komite audit (Z₄) tidak berpengaruh signifikan pada struktur modal (X) terhadap kinerja perusahaan (Y) karena nilai t sebesar 1,468 dan -0,203 sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,145 dan 0,840 yang lebih besar dari 0,05. Namun, kepemilikan manajerial (Z₂) dan dewan komisaris independen (Z₃) berdampak pada struktur modal (X) terhadap kinerja perusahaan (Y) karena nilai t sebesar 2,393 dan 2,699 sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,019 dan $0,008 < 0,05$.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil diperoleh dari uji MRA dan uji t mendapatkan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai t 6,937 sehingga H1 diterima artinya struktur modal (X) berpengaruh secara signifikan pada kinerja perusahaan (Y). Besarnya nilai struktur modal akan besar juga nilai kinerja perusahaan. Hal ini dapat terjadi jika pendanaan dari utang atau ekuitas seimbang maka kinerja perusahaan cenderung meningkat. Pengkajian sejalan dengan hasil uji oleh Mudiansyah et al., (2020) dan Anggreni & Robiyanto, (2021) membuktikan struktur modal memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Moderasi Kepemilikan Institusional atas Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan

Pengkajian dari uji MRA dan uji t mendapatkan hasil nilai signifikansi $0,145 > 0,05$ dan nilai t sebesar 1,468 sehingga H2 ditolak artinya kepemilikan institusional belum memoderasi serta tidak memiliki akibat struktur modal pada kinerja perusahaan. Mengenai ini pihak institusional hanya memantau tindakan manajemen tanpa berkontribusi secara langsung dalam

pengambilan keputusan yang menyebabkan kurangnya peran dalam mengontrol manajemen perusahaan. Hasil sesuai oleh Hardianti et al., (2023) membuktikan kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi akibat *Return On Asset* pada nilai perusahaan.

Moderasi Kepemilikan Manajerial atas Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil dari uji MRA dan uji t mendapatkan hasil signifikansi $0,019 < 0,05$ dan nilai $t \ 2,393$ sehingga H3 diterima artinya kepemilikan manajerial memoderasi dan mempengaruhi struktur modal pada kinerja perusahaan. Apabila operasional dikelola langsung pada pihak internal akan waspada untuk mengambil risiko yang akan memilih menggunakan modal sendiri untuk menghindari risiko tersebut. Hal tersebut selaras dari hasil pengkajian Khosasi et al., (2024) membuktikan kepemilikan manajerial memoderasi akibat ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Moderasi Dewan Komisaris Independen atas Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan pengkajian dari MRA dan uji t menunjukkan hasil signifikansi $0,008 < 0,05$ dan nilai $t \ 2,699$ sehingga H4 diterima artinya DKI memoderasi dan mempengaruhi struktur modal pada kinerja perusahaan. Semakin tinggi DKI maka dapat meningkatkan efektivitas struktur modal dalam keputusan dalam pendanaan operasional sehingga kinerja perusahaan juga lebih baik. Pengkajian setara dengan Wardani & Djando (2022) dan Rahma & Zulfikar (2024) menyatakan bahwa DKI mampu memoderasi dampak struktur modal pada nilai perusahaan.

Moderasi Komite Audit atas Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan pengkajian MRA dan uji t menunjukkan hasil signifikansi $0,840 > 0,05$ dan nilai $t \ -0,203$ sehingga H5 ditolak artinya komite audit tidak mampu memoderasi dan tidak memiliki dampak struktur modal pada kinerja perusahaan. Disebabkan komite audit lebih membatasi dampak struktur modal pada kinerja perusahaan karena lebih fokus pada pengelolaan risiko keuangan. Dalam pengkajian tersebut sesuai oleh Khofsoh et al., (2024) membuktikan KA belum bisa memoderasi struktur modal pada kualitas laba perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Hasil pengujian menunjukkan struktur modal memiliki pengaruh pada kinerja perusahaan.
2. Hasil pengujian menunjukkan KI belum memoderasi dampak struktur modal terhadap kinerja perusahaan.
3. Hasil pengujian menunjukkan KM memoderasi dampak struktur modal pada kinerja perusahaan.
4. Hasil pengujian menunjukkan DKI memoderasi dampak struktur modal pada kinerja perusahaan.
5. Hasil pengujian menunjukkan komite audit belum bisa memoderasi dampak struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

Keterbatasan

1. Memiliki pusat pada perusahaan *food and beverage* sehingga tidak dapat mewakili perusahaan dalam sektor lainnya.
2. Variabel independen yang digunakan pengkajian ini cuma satu berfokus pada struktur modal saja sehingga kemungkinan masih terdapat variabel lain bisa menyebabkan kinerja perusahaan.
3. Penetapan periode pada pengkajian cuma 4 periode yaitu tahun 2020-2023.

Saran

1. Dapat melakukan penelitian lebih lanjut dengan menambah jumlah sampel maka dapat memperoleh lebih meluas dalam pembahasan.

2. Penelitian berikutnya dapat menambah variabel seperti ukuran perusahaan, tangibilitas, dan pertumbuhan penjualan yang diteliti oleh (Ayuningtyas & Mawardi, 2022)

DAFTAR PUSTAKA

- Addina, C., Harmain, H., & Syahriza, R. (2023). Pengaruh Proporsi Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(1), 135–146. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i1.1616>
- Affandi, T., Kusuma, I. C., & Didi. (2024). Pengaruh Risiko Bisnis , Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 4(2), 231–239. <http://jim.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/view/4106%0Ahttp://jim.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/viewFile/4106/3582>
- 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). <https://doi.org/10.26418/jebik.v10i2.45162>
- Aprilliani, M. T., & Totok, D. (2018). Pengaruh tata kelola perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan artikel ilmiah. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 7,(No. 1,), halaman 1-10.
- Astuti, K. D., Retnowati, W., & Rosyid, A. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Go Publik Yang Menjadi 100 Perusahaan Terbaik Versi Majalah Fortune Indonesia Periode Tahun 2010-2012). *Jurnal Akuntansi*, 2(2339–2436), 49–60.
- Ayuningtyas & Mawardi. (2022). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, TANGIBILITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada perusahaan Barang Konsumen Primer yang terdaftar di bu. *Diponegoro Journal of Management*, 11(6), 1–13.
- Bagiana, I. K. (2022). Corporate Governance: Tinjauan Teori dan Praktis. In *Universitas Mahasaraswati Press* (Issue June).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1, Terjemahan oleh Novietha Indra dan Febriany Kusumastuti, Edisi 14. In *Jakarta, Salemba Empat*.
- Darwis, H. (2012). Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governnace Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 16(1), 45–55.
- Fahmi, I. (2014). Analisis Kinerja Keuangan. In *Bandung: ALFABETA*.
- Fauzi & Puspitasari. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 5(02). <https://doi.org/10.29040/jie.v5i2.2869>
- Fidhayatin, S. K., & Uswati Dewi, N. H. (2012). Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan Dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bei. *The Indonesian Accounting Review*, 2(2), 203–214. <https://doi.org/10.14414/tiar.v2i02.96>
- Freddy Simbolon. (2015). Perbandingan Sistem Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Binus Business Review*, 6(1), 91. <https://doi.org/10.21512/bbr.v6i1.991>

- Grediani, E., Saputri, E., & Hanifah, H. (2022). Analisis Rasio Solvabilitas, Likuiditas, dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Sektor Perdagangan yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 51–65. <https://doi.org/10.32639/jiak.v11i1.62>
- Gumanti, T. 2012. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan Oleh: Tatang A Gumanti. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 38(December 2014), 0–29.
- Hadu, C. D. ., Manafe, H. . &, & Bibiana, R. . (2023). Analisis Pengaruh ROA, ROE, Dan DER Terhadap Return Saham (Literature Review Manajemen Keuangan Perusahaan). *Jurnal Ilmu Multidisplin*, 1(4), 963–971. <https://doi.org/10.38035/jim.v1i2.53>
- Hardianti, Sri; Eka; Rina; Latif, A. A. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Burs Efek Indonesia. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1393>
- Hartati, N. (2020). Pengaruh Dewan Komisaris, Komite Audit dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *EKOMABIS: Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 1(02), 175–184. <https://doi.org/10.37366/ekomabis.v1i02.72>
- Husnan, S. (2000). *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang) Buku 1*.
- Khofsoh, S., Faridhatun Faidah, & Hutomo Rusdianto. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Laba, Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Kualitas Laba Dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Basic Materials Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2022. *Journal of Social and Economics Research*, 5(2), 1625–1636. <https://doi.org/10.54783/jser.v5i2.254>
- Khosasi, D. B., Silitonga, P. S. L., Firza, S. U., & Sigalingging, E. D. (2024). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2200>
- Mudiansyah, I., Wahyuni, N., & Lestari, Y. O. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, 6(1), 108–123. <http://103.55.216.56/index.php/jiap/article/view/14472>
- Myers. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147–175. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X77900150>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). When Firms Have Information That Investors. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 13, pp. 187–221).
- Purnomo, D. A., Mudjiyanti, R., Hariyanto, E., & Pratama, B. C. (2021). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Kepemilikan Publik Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Bumh Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Ratio : Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 2(2), 82–91. <https://doi.org/10.30595/ratio.v2i2.10375>
- Rahma, A. Y., & Zulfikar. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 17(1), 688–702. www.idx.co.id
- Rahmawati, I.A., Rikumahu, Brady., dan Dillak, V. J. (2017). Pengaruh dewan direksi, dewan komisaris, komite audit dan Corporate social responsibility Terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, 2(2), 54–70.
- Santika, R. B., & Sudiyatno, B. (2011). Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 3(2), 172–182.
- Sari, I. P. (2021). Penerapan Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Juripol*, 4(1), 90–97. <https://doi.org/10.33395/juripol.v4i1.10987>

- Sari, N. A., Amin, M., & Sari, A. F. K. sari. (2021). PENGARUH GREEN ACCOUNTING, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2016- 2019). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 10(07). <https://doi.org/10.1063/5.0061105>
- Sutrisno, Y. A. E., & Riduwan, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntans*, 11(11), 1–22.
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Struktur Modal Melalui Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 7(1), 52. <https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>
- Vivian, Devi, Wijaya, Y., Charlie, F., Winnie, Ufrida, N., & Rahmi. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan dewan komisaris independen terhadap corporate social responsibility pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia pada periode 2014-2018. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 257–274.
- Wardani, D. K., & Djando, S. M. E. P. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Jurnal Pendidikan Dasar Dan Sosial Humaniora*, 1. <https://bajangjournal.com/index.php/JPDSH/article/view/1821/1777>