

Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Industrial Goods Yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023)

Erdila Yuni Safitri¹, Irma Indira²

Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan Lamongan -¹erdilayuni202@gmail.com

-²indirairma99@gmail.com

Abstrak—pengkajian ini bertujuan guna menganalisis adanya pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan dimediasi oleh struktur modal. Pengkajian ini berobjek sebuah perusahaan industrial goods yang terverifikasi di BEI sejak 2021-2023 yang total populasi sejumlah 40 perusahaan dan sampel penelitian sejumlah 17 perusahaan sesudah ditetapkan berlandaskan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu. Analisa data menggunakan software Aplikasi SmartPLS 0.3. pengkajian ini menghasilkan bila GCG berdampak signifikan pada kinerja keuangan perusahaan, GCG berdampak signifikan pada struktur modal, struktur modal tidak berdampak signifikan pada kinerja keuangan serta struktur modal tidak memediasikan kaitan dampak dari GCG pada kinerja keuangan perusahaan industrial goods yang terverifikasi di BEI sejak 2021-2023.

Keywords: GCG, Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Industrial Goods,

1. PENDAHULUAN

Zaman yang makin berkembang menampilkan sebuah keadaan ekonomi global yang makin berubah, serta memunculkan kompetisi bisnis yang ketat, sehingga mendukung manajer perusahaan meninggikan produktivitas kinerja serta operasional perusahaannya. Terdapatnya kompetisi bisnis ini membentuk tiap perusahaan sangat memerlukan strategi yang sesuai dalam bertahan. Suatu Perusahaan bisa disebut sukses bila mempunyai sebuah kinerja yang optimal. Kinerja *financial* perusahaan sendiri bisa ditinjau serta dicerminkan melalui laporan keuangan disuatu periode atau dibandingkan dari tahun sebelumnya maka dari laporan keuangan tersebut bisa diamati terdapat suatu kenaikan serta penyusutan pertahunnya, juga seberapa tinggi atau rendahnya selisih untuk mengetahui konsisten atau tidaknya perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan bisa disebut optimal bila perusahaannya sanggup mendapatkan profit dengan kontinu. Profit yang didapatkan dengan continue bisa mengembangkan sebuah perusahaan (Prabowo, Antony dan Ismail 2024). Dalam ranah bisnis, kinerja keuangan bukan hanya menampilkan hasil beragam putusan strategis yang sudah ditetapkan manajemen, namun juga menjadi tolak ukur bagi para kreditur, investor, serta para pengambil keputusan lainnya untuk mengukur adanya potensi pertumbuhan dan stabilitas jangka panjang suatu perusahaan (Dedyanti & Hwihanus, 2024).

Kondisi kinerja keuangan perusahaan industri pengolahan di Indonesia per tahun 2024 tercatat mengalami penurunan. Hal tersebut dapat ditinjau dari angka laju pertumbuhan indutsri pengolahan di Indonesia sejak Triwulan I - II tahun 2024. Data laju perkembangan perusahaan industri pengolahan bisa diamati ditabel 1.1 dibawah ini.

Gambar 1. Data Laju Pertumbuhan Industri Pengolahan Tahun 2024 Triwulan I dan Triwulan II



Sumber : BPS Statistik Indonesia (Data Diolah 2024)

Dari data laju pertumbuhan perusahaan industri di Indonesia para triwulan I dan II tercatat hampir sebagian besar jenis perusahaan pengolahan megalami penurunan angka laju pertumbuhan. Dari data diatas tercatat hanya industri barang logam, barang digital, logam dasar, komputer, alat listrik serta optik yang menaik. Sisanya sebanyak 16 perusahaan mengalami penurunan angka laju pertumbuhan. Naik turunnya laju pertumbuhan perusahaan-perusahaan ini dikarnakan sebagian aspek, misalnya karena kinerja keuangannya yang buruk akibat dari mekanisme perusahaan yang kurang maksimal.

Tingkat kinerja keuangan khusus untuk perusahaan *Industrial Goods* yang terdaftar di BEI diukur melalui profitabilitas dengan proksi ROA sejak 2021-2023 terjadi penyusutan. Ini ditampilkan digambar 2 berupa

Gambar 2 Rata rata Tingkat Kinerja Keuangan Perusahaan Industrial Goods yang terdaftar di BEI



Sumber : BEI (Data diolah 2024)

Dari gambar tersebut bisa dilihat meskipun persentase yang ditunjukkan masih bisa dikategorikan baik karena angka persentase masih berada diatas 5,98% namun persentasi tingkat kinerja keungan perusahaan *Industrial Goods* yang terdaftar di BEI mengalami penurunan dari tahun 2021 yang sebesar 25%, pada tahun 2022 11% dan pada tahun 2023 menurun lagi menjadi 7%. Untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, penting bagi perusahaan untuk tetap bertahan dalam persaingan pasar global serta menjaga keberlangsungan bisnis melalui

penciptaan keunggulan kompetitif. Di samping itu, perusahaan juga perlu menerapkan praktik pengendalian yang transparan, adaptif terhadap perubahan, melakukan inovasi secara berkesinambungan, serta membangun kepemimpinan kolektif yang efektif. Transformasi peran dan fungsi sumber daya manusia dari yang bersifat mendasar menuju peran yang lebih strategis diharapkan dapat mewujudkan tata kelola perusahaan yang baik. Hal ini diharapkan dapat mendorong perbaikan perusahaan ke depan, mempersiapkan perusahaan untuk menghadapi tantangan pasar global, serta meningkatkan daya saing perusahaan dalam persaingan tersebut. (Fharaswati, 2020). Penerapan GCG menjadika kinerja kuangan pada perseroan akan menunjukkan peningkatan (Fharaswati, 2020). Kinerja keuangan dapat menunjukkan kondisi keuangan dan kesejahteraan perusahaan selama periode tertentu.

Menurut *Asian Corporate Governance*, penerapan etika perusahaan di Indonesia masih menempati peringkat ke-11 dari negara-negara Asia Pasifik. (Sari & Setyaningsih 2023). Ini artinya perusahaan-perusahaan di Indonesia masih lemah dalam pelaksanaan GCG. Hal ini dapat terjadi karena orang tidak tahu tentang nilai dan praktik dasar perusahaan, sehingga menerapkan GCG di Indonesia sangat penting. dan harus dilakukan secara merata dengan harapan dapat berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan. (Lusiana; Beruh, 2022)

GCG adalah alat untuk meningkatkan integritas perusahaan dan meningkatkan kepercayaan stakeholders. Setiap perusahaan yang menerapkan GCG memiliki metode pengelolaan keuangan yang transparan dan terorganisir (Agustin, 2023). Hal ini merupakan hak investor yang dapat dipenuhi dengan menciptakan lingkungan yang baik dan menumbuhkan kepercayaan investor (Sari & Setyaningsih 2023).

Pada penelitian terdahulu korelasi GCG pada kinerja keuangan terdapat hasil yang inkosistensi. Seperti penelitian oleh (Saputra, 2024), (Ghofur, 2023) dan (Yakobus & Agon, 2024) yang mana pada peneltiannya menunjukkan jika GCG mempengaruhi kinerja keuangan. Hal ini sebabkan perseroan dengan tingkat GCG yang diukur dengan kepemilikan majaerial yang lebih tinggi biasanya mempunyai efisiensi aktivitas yang dapat diandalkan serta memiliki datya saing yang lebig tinggi dipasaran. Namun berbeda dengan penelitian oleh (Sari & Setyaningsih 2023) dan (Dedyanti & Hwihanus, 2024) dalam peneltiannya yang menyatakan bahwa GCG dan struktur kepemilikan tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan disebabkan Kepemilikan manajerial yang rendah dalam penerapan GCG dapat menyebabkan kinerja manajer dalam mengelola perusahaan menjadi kurang optimal. Sebagai pemegang saham minoritas, manajer sering kali belum memiliki partisipasi aktif yang cukup untuk mendorong peningkatan kinerja perusahaan secara signifikan. Struktur modal dikatakan maksimal apabila struktur modal yang dapat menghasilkan biaya modal yang paling rendah yang diharapkan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan dikatakan baik apabila modal yang dimiliki dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dan memberikan keuantungan sebanyak-banyaknya bagi perusahaan. Menurut (Kurnia, 2019) terdapat beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal. Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu GCG. GCG dan struktur modal perusahaan memiliki hubungan yang erat. Tata kelola perusahaan dan struktur modal merupakan dua komponen yang menjadi dasar stabilitas ekonomi suatu perusahaan. Tanpa adanya dual hal tersebut, kondisi perekonomi perusahaan dapat mengalami ketimpangan. Jika kedua komponen tersebut dapat terjaga dengan baik, maka sistem pengendalian perusahaan yang buruk tidak akan terjadi, bahkan kegagalan yang menyebabkan kebangkrutan bisa diminimalisir. Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik maka investor akan memberikan kepercayaannya kepada perusahaan untuk mengelola modal yang mereka miliki, dengan begitu struktur modal suatu perusahaan akan baik dan berkualitas.

Struktur modal adalah keseimbangan antara jumlah hutang jangka pendek bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa suatu perusahaan. Struktur modal merupakan komposisi dari berbagai sumber-sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan guna mengoperasikan bisnisnya. Sumber-sumber pendanaan ini dapat terdiri dari ekuitas (modal sendiri) dan hutang (modal pinjaman). Struktur modal dikatakan optimal adalah ketika adanya kombinasi antara modal sendiri dan modal pinjaman (Saputra, 2024). Dalam penelitian ini, alat ukur yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah *Debt To Asset Ratio (DAR)*.

Dalam praktiknya, kinerja keuangan suatu perusahaan dituntut harus baik sebab dengan kinerja keuangan perusahaan yang baik, maka inverstor akan mempertimbangkan untuk menanamkan modalnya guna memperbaiki struktur modal perusahaan. Struktrur modal perusahaan yang efektif adalah yang dapat dimaksimalkan oleh perusahaan untuk membiayai operasional, pembelian aset

serta kepentingan lain perusahaan. Untuk dapat mencapai tujuan itu, maka perusahaan harus memiliki sistem tata kelola perusahaan yang baik. Sistem tata kelola perusahaan yang baik dapat menciptakan efisiensi dan efektifitas perusahaan sehingga nilai dan kinerja perusahaan dapat meningkat, dengan begitu investor akan lebih mudah dalam menginvestasikan modalnya kepada perusahaan.

Dari beberapa penjelasan sebelumnya, terdapat adanya keterkaitan antara GCG, kinerja keuangan dan struktur modal. Ketiga hal tersebut saling mempengaruhi satu sama lain. Tata kelola perusahaan yang baik akan mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. Implementasi GCG adalah bentuk lain dari penerapan etika bisnis dan etika kerja yang menjadi komitmen perusahaan. Perusahaan yang mempraktikkan GCG akan mengalami perbaikan citra dan peningkatan pada kinerja keuangannya (Lusiana and Beruh 2022). Seperti yang telah dijelaskan juga sebelumnya, bahwa tingkat persentase kinerja keuangan pada perusahaan industrial goods yang terdaftar di BEI mengalami penurunan yang cukup signifikan dari tahun 2021 sampai tahun 2023. Penurunan kinerja keuangan perusahaan dapat diminimalisir dengan penerapan GCG (Agustin, 2023). Penerapan GCG akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dapat merepresentasikan kondisi keuangan serta kesejahteraan perusahaan pada periode waktu tertentu (Fharaswati, 2020). Berdasarkan penelitian oleh (Saputra, 2024) yang menyatakan bahwa GCG yang diperlukan kemelikinan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa struktur modal ditemukan memiliki peran penting sebagai variabel mediasi atau intervening dalam hubungan tersebut sehingga pada penelitian ini struktur modal digunakan sebagai variabel intervening . variabel intervening merupakan variabel perantara yang terletak di antara variabel independen dan dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi timbulnya maupun berubahnya variabel dependen (Soegiyono, 2018).

Ekonomi negara pada tahun 2023 meningkat sebesar 5,05 %. Naik dari tahun 2022, yang menaik sejumlah 5,31%. Selaras perkembangan ekonomi, majunya bidang industri manufaktur di Indonesia menampilkan data yang baik dalam berdaya saing. Sejak periode 2014-2022, PDB-nya menaik sejumlah 3,44% pertahun. Kisaran pengembangan ini diatas laju perkembangan dunia sejumlah 2,35%, atau dari OECD sejumlah (2,08%). Lalu jika dibedakan dengan negara peers serta industry dunia yang mencakup Meksiko (2,05%), Korea Selatan (2,53%), Jepang (1,56%), Jerman (1,62%), Thailand (1,02%), Italia (1,38%), Brazil (-1,69%) serta Australia (-0,23%) (Ratna, 2023). Berlandaskan penjabaran ini, sehingga pengkajian ini berobjek sebuah perusahaan bidang *industrial goods* yang terverifikasi di BEI. Objek ini ditetapkan sebab mempunyai total emitmen yang tinggi serta berkaitan dengan aspek jasa juga produk yang dikonsumsi sector industri.

Teori agensi menjadi landasan dalam memahami isu tata kelola perusahaan dan manajemen laba. Teori ini menggambarkan adanya hubungan asimetri antara pemilik dan pengelola perusahaan. Untuk mengurangi ketidakseimbangan ini, GCG diterapkan dengan tujuan menyehatkan perusahaan. Penerapan GCG berakar pada teori agensi, yang menjelaskan hubungan antara manajemen dan pemilik, di mana manajemen bertindak sebagai agen yang bertanggung jawab mengoptimalkan keuntungan pemilik (prinsipal) dengan kompensasi sesuai kontrak yang disepakati. Dalam konteks ini, terdapat perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak, di mana masing-masing berusaha mencapai kesejahteraan yang diharapkan. (Arwani, 2019).

Corporate governance adalah struktur di mana pemegang saham, dewan komisaris, dan manajer merumuskan tujuan perusahaan, menetapkan cara-cara pencapaiannya, dan memantau kinerja perusahaan. Inti dari GCG adalah sistem, proses, serta aturan-aturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (stakeholders). Dalam arti yang lebih terbatas, hal ini mencakup hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi guna mencapai tujuan organisasi. (Lusiana; Beruh, 2022). GCG dimaksudkan untuk mengatur hubungan-hubungan tersebut dan mencegah terjadinya kesalahan-kesalahan yang fatal dalam strategi korporasi serta untuk memastikan bahwa segala kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki dengan segera. GCG ialah kepemilikan manajerial yang mana manajer berhak atas saham sebuah perusahaan, melalui data *financial* yang dihubungkan dengan besaran presentasi (Fauziyah, 2023). Pengkalkulasi total kepemilikan manajerial dilakukan dengan membagi total saham yang dimiliki pihak manajerial dengan total saham yang beredar. Kepemilikan manajerial

saham dijelaskan menjadi proporsi saham biasa yang dipunyai manajemen serta bisa diukurkan dari persentase saham yang dipunyai manajemen yang dengan aktif berkontribusi untuk mengambil putusan (Fharaswati, 2020). Dengan sistematisnya, pengkalkulasian kepemilikan manajerial ialah berupa.

$$\text{KM : } \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar Akhir Tahun}}$$

Kinerja keuangan adalah salah satu aspek yang mencerminkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai tujuannya. Persaingan bisnis yang semakin ketat saat ini menuntut setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya agar tetap dapat mempertahankan kepercayaan masyarakat dan investor. Menurut (Fharaswati, 2020) kinerja keuangan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu, mencakup aspek penghimpunan serta penyaluran dana, yang umumnya diukur melalui indikator seperti kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Indira et al., 2023).

. (Fauziyah, 2023) menyatakan Return on Assets (ROA) adalah salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimilikinya. Inilah yang mendasari penggunaan ROA dalam penelitian ini. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik posisi perusahaan dalam penggunaan asetnya. Tingkat ROA dapat diukur dengan menggunakan rumus berikut:

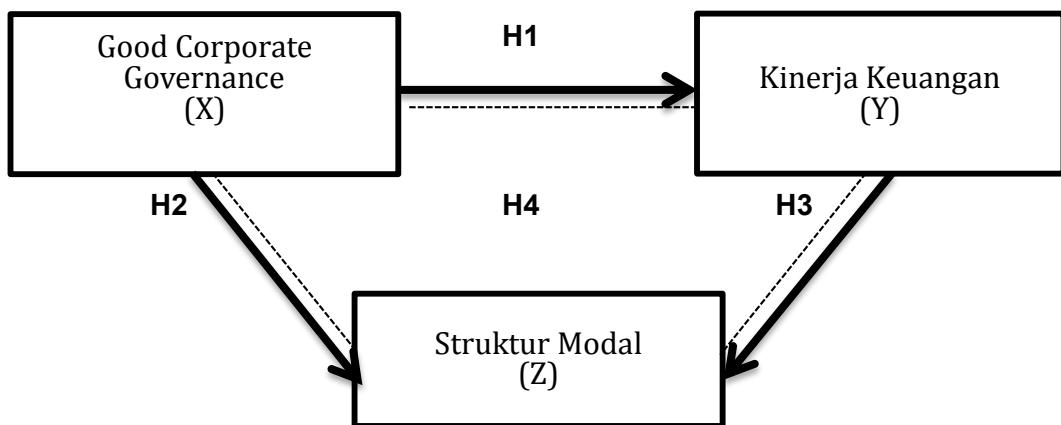
$$\text{ROA : } \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Struktur modal ialah keseimbangan antara total utang periode cepat yang sifatnya permanen, saham biasa serta preferen juga utang periode lama. Susunan modal ialah gabungan beragam sumber pembiayaan yang dipakai dalam menjalankan operasionalnya. Sumber pembiayaanya bisa berasal dari utang (pinjaman) serta ekuitas (modal pribadi). Struktur modal dikatakan optimal adalah ketika adanya kombinasi antara modal sendiri dan modal pinjaman ((Prabowo, Antony dan Ismail, 2014).

Penelitian ini memakai DAR /*debt to assets ratio* menjadi instrument dari struktur modal. Yang berupa rasio untuk mengukurkan tentang besaran aktiva perusahaan dibayarkan memakai hutang. Makin besar rasio makin tinggi total pinjaman yang dipakai guna mendapa provit perusahaan. Rasio ini dapat diukur menggunakan rumus :

$$\text{DAR : } \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Menurut Sugiyono (2018) kerangka konseptual ialah suatu model yang menjabarkan kaitan antar variabel. Kerangka konseptual bisa menggambarkan dengan teoritis mengenai kaitan antar variabel. Berikut model penelitian atau kerangka pemikiran yang menggambarkan dampak tiap variabel yang dijadikan topik pengkajian ini.



Menurut Saputra (2024), GCG yang meliputi kepemilikan manajerial dan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini konsisten dengan temuan Ghofur (2023) dan Yakobus & Agon (2024), yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan institusional dalam penerapan GCG berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Fauziyah (2023) juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memengaruhi kinerja keuangan, di mana semakin banyak investor yang menanamkan modalnya pada saham perusahaan, harga saham pun akan meningkat, yang pada gilirannya memperbaiki kinerja keuangan perusahaan. Kurnia (2019) serta Rahmadianti & Yuliandi (2020) mengungkapkan bahwa GCG memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga GCG dapat berperan sebagai mediator dalam hubungan antara tata kelola yang baik dan kinerja keuangan. Ulaya & Waskito (2024) menyoroti bahwa hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan mendapat perhatian luas dalam literatur keuangan, dengan struktur modal menjadi faktor utama yang memengaruhi kinerja keuangan. Keputusan terkait struktur modal memiliki dampak yang besar pada aktivitas perusahaan berikutnya. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan, struktur modal juga akan mengalami perbaikan.

Hipotesis Penelitian

Kinerja keuangan dan GCG berkaitan erat. Diterapkannya GCG dapat meninggikan kinerja *financial* (Fharaswati, 2020). Kinerja *financial* bisa menampilkan keadaan *financial* atas kemakmuran perusahaan disuatu periode. Good diproyeksikan dari kepemilikan manajerial yang mana manajer berhak atas saham perusahaan. Dari pengkajian yang dilaksanakan (Saputra, 2024) kepemilikan manajerial GCG memiliki pengaruh pada kinerja keuangan. (Ghofur, 2023) serta (Yakobus & Agon, 2024) yang menyatakan jika kepemilikan manajerial berpengaruh pada kinerja keuangan. Berbeda dari (Sari & Setyaningsih 2023) serta (Dedyanti & Hwihanus, 2024) yang menyatakan struktur kepemilikan serta GCG tidak berpengaruh pada kinerja keuangan

H1 : GCG berpengaruh pada kinerja Keuangan

Struktur modal serta GCG memiliki hubungan yang relevan. Struktur modal serta tata kelola perusahaan ialah 2 aspek penting yang sebagai landasan ekonomi perusahaan. Apabila kedaunya tidak secara optimal, sehingga kendali perusahaan akan memburuk serta sebaliknya. Dari asumsi (Kurnia, 2019) menampilkan bila GCG berdampak signifikan pada susunan modal. Lalu dari pengkajian (Rahmadianti & Yuliandi, 2020) menampilkan bila GCG berpengaruh pada susunan modal. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh (Rahmadianti & Yuliandi, 2020) serta (Linda, et all. 2023) menampilkan kepemilikan manajerial tidak berdampak pada susunan modal.

H2 : GCG berpengaruh pada Struktur Modal

Pengkajian (Ulaya & Waskito, 2024) menjabarkan kaitan antar susunan modal serta kinerja *financial* ialah sebuah bagian yang sangat diperhatikan. Susunan modal berdampak utama pada kinerja *financial*. Ini dikarnakan seluruh putusan yang kaitanya dengan susunan modal bisa berdampak pada operasional perusahaan. Makin optimalnya kinerja sehingga makin besar

return yang didapat pemodal. Dari pengkajian yang dilaksanakan (Damayanti et al., 2024) menampilkan bila susunan modal berdampak signifikan pada kinerja keuangan berbeda dengan penelitian dari (Situmorang et al., 2024) yang menyatakan modal tidak berdampak signifikan pada kinerja keuangan..

H3 : Struktur Modal berdampak pada Kinerja Keuangan

Terdapat keterkaitan antara Good Corporate Governance, kinerja keuangan dan struktur modal. Ketiga komponen tersebut saling mempengaruhi satu sama lain. Tata kelola perusahaan yang baik akan mempengaruhi tingginya kinerja keuangan suatu perusahaan. Seperti yang telah dijelaskan juga sebelumnya, bahwasannya tingkat persentase kinerja keuangan pada perusahaan industrial goods yang terdaftar di BEI mengalami penurunan yang cukup tinggi dari tahun 2021 sampai tahun 2023. Penurunan kinerja keuangan perusahaan dapat diminimalisasi dengan penerapan GCG (Agustin, 2023). Selain *Good Corporate Governance*, kinerja keuangan juga bisa dikatakan baik apabila struktur modal yang dimiliki perusahaan juga terbilang baik. Struktur modal dikatakan optimal apabila dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, baik dari segi biaya ataupun risiko yang ditimbulkan (Situmorang et al., 2024).

Penelitian yang dilakukan oleh (Saputra, 2024) menunjukkan bahwa GCG, dengan proksi struktur kepemilikan manajerial, memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal juga ditemukan memainkan peran penting sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut. Temuan ini selaras dengan penelitian (Yakobus & Agon, 2024) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dalam konteks GCG berhubungan signifikan dengan kinerja keuangan. Kepemilikan manajerial juga berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, didukung oleh hasil analisis yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, termasuk kepemilikan asing, manajerial, institusional, pemerintah, dan publik, memengaruhi struktur modal. Struktur modal, yang diukur melalui indikator DAR, DER, dan LDAR, memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, hasil ini berbeda dengan temuan (Prabowo, Antony dan Ismail 2024) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial dan institusional tidak memiliki pengaruh positif, bahkan tidak berpengaruh, terhadap kinerja perusahaan, sementara struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

H4 : Good Corporate Governance Berpengaruh Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening.

2. METODE PENELITIAN

Pengkajian ini berjenis kuantitatif, karena pengkajian ini mengacu pada analisis data berupa angka. Pengkajian ini berpopulasi semua perusahaan industrial goods yang terverifikasi di BEI sejak 2021-2023. Sampel dihimpun memakai purposive sampling serta mendapat 17 perusahaan. Untuk menganalisa datanya memakai SEM-PLS sebab sampelnya rendah. Media ini dipakai guna mengujikan kaitan antar variable yang kompleks untuk mendapat ilustrasi tentang semua model.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Outer Model

Uji Reabilitas & Validitas

Tabel 1 Construct Reability And Validity

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Good Corporate Governance (X)	1,000	1,000	1,000	1,000
Kinerja Keuangan (Y)	1,000	1,000	1,000	1,000
Struktur Modal (M)	1,000	1,000	1,000	1,000

Sumber : SmartPLS, 2024

Dari tabel 1 construct reability and validity diperoleh hasil $1,000 > \alpha (0,7)$ untuk kolom composite reability pada semua variabel. Itu artinya variabel laten dalam penelitian ini memiliki keandalan atau reabilitas yang baik. Niai average variance extracted (AVE) untuk semua variabel adalah $1,000 > \alpha (0,5)$ maka dapat disimpulkan bahwa indikator-indikator

dalam penelitian ini memiliki validitas konvergen yang baik

2. Analisis Model Struktural (Inner Model)

1) Koefisien Determinasi (R-Square)

Pengujian ini dipakai guna mengulas ketepatan dugaan sebuah model yang sebutan lainnya guna mengulas bagaimana sebuah variasi nilai variable dependen dipengaruhi atas nilai variabel independent dimodel jalur.

Tabel 2. Koefisien Determinasi (R Square)

	R Square	R Square Adjusted
Kinerja Keuangan (Y)	0,990	0,990
Struktur Modal (Z)	0,847	0,334

Sumber : SmartPLS, 2024

Berdasarkan Tabel 2, diperoleh hasil bahwa pengaruh variabel X terhadap variabel Y memiliki nilai sebesar 0,990. Nilai R-Square 0,990 menunjukkan bahwa variasi dalam variabel Y dapat dijelaskan oleh variasi pada variabel X hingga sebesar 99,0%. Sementara itu, pengaruh variabel X dan Y terhadap variabel Z memiliki nilai sebesar 0,847, yang ditunjukkan oleh nilai R-Square 0,847. Hal ini mengindikasikan bahwa variasi pada variabel Z dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel X dan Y hingga 84,7%. Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tergolong baik.

2) F Square

F-Square adalah ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi dampak relatif dari variabel eksogen pada variabel endogen. Menurut (Nurhasanah et al., 2022), kriteria F Squarediantaranya:

- a) Jika nilai $F^2 = 0.02$ menunjukkan adanya efek kecil dari variabel eksogen terhadap variabel endogen.
- b) Jika nilai $F^2 = 0.15$ menunjukkan adanya efek yang sedang/berat dari variabel eksogen terhadap variabel endogen.
- c) Jika nilai $F^2 = 0.35$ mengindikasikan adanya efek besar dari variabel eksogen terhadap variabel endogen.

Tabel 3. F Square

Good Corporate Governance (X)	Kinerja Keuangan (Y)	Struktur Modal (Z)
Good Corporate Governance (X)	12,380	5,551
Kinerja Keuangan (Y)		
Struktur Modal (M)	0,211	

Sumber : Data diolah smartPLS Peneliti,2024

Melalui table tersebut, dapat dilihat dampak X pada Y sejumlah 12,380 diasumsikan ada dampak yang tinggi dari eksogen pada endogen. Variabel X pada Z bernilai sejumlah 5,551 diasumsikan ada dampak dominan dari eksogen pada endogen. Bagi kaitan Z pada Y bernilai 0,211, diasumsikan ada dampak rendah antar eksogen pada endogen.

3. Pengujian Hipotesis

1) Pengaruh Langsung (Direct Effect)

Tabel 4. Direct Effect

		Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Good Corporate Governance (X) -> Kinerja Keuangan (Y)		0,887	0,779	0,231	3,834	0,000
Good Corporate Governance (X) -> Struktur Modal (M)		0,921	0,918	0,054	16,961	0,000
Struktur Modal (M) -> Kinerja Keuangan (Y)		0,116	0,225	0,230	0,504	0,307

Sumber : Data Diolah SmartPLS Peneliti, 2024

Pengaruh GCG Pada Kinerja Keuangan

Dari hasil analisis data diatas diketahui bahwa pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan memiliki koefisien jalur sebesar 0,887 (positif) dengan nilai P Values sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima, maka dapat disimpulkan bahwa GCG berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil ini signifikan dengan penelitian yang dilakukan oleh (C. C. Saputra 2024), (Ghofur 2023) dan (Yakobus and Agon 2024) yang mana pada peneltiannya menunjukkan jika GCG mempengaruhi kinerja keuangan

Dampak GCG Pada Struktur Modal

Dari hasil uji SmartPLS diketahui bahwa pengaruh GCG terhadap struktur modal memiliki koefisien jalur sebesar 0,921 (positif) dengan nilai P Values sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya GCG berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kurnia 2019) dan (Rahmadianti and Yuliandi 2020) yang menyatakan jika GCG mempengaruhi struktur modal.

Dampak Struktur Modal Pada Kinerja Keuangan

Dari hasil hipotesis diatas, dapat diketahui bahwa pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan memiliki nilai P Values sebesar $0,307 > \alpha (0,05)$ sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya variabel struktur modal tidak mempengaruhi variabel kinerja keuangan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Situmorang, Saragih, and Tambunan 2024) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan.

2) Pengaruh Tidak Langsung (Indirect Effect)

Tabel 5 Total Specific Indirect Effect

		Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Good Corporate Governance (X) -> Struktur Modal (M) -> Kinerja Keuangan (Y)		0,107	0,202	0,213	0,501	0,308

Sumber : Data Diolah SmartPLS Peneliti, 2024

Melalui tabel tersebut menampilkan bila struktur modal tidak memediasikan dampak GCG pada kinerja keuangan. Diamati dari koefisien dampak yang tidak langsungnya sejumlah 0,107 bernilai $P\text{-Value}$ $0,308 < \alpha (0,05)$. maka menampilkan dampak GCG

pada kinerja keuangan dimediasikan struktur modal tidak berdampak signifikan, diasumsikan bila H_0 diterima serta H_a ditolak.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa GCG memiliki pengaruh signifikan secara langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan yang bergerak di sektor barang industri dan terdaftar di BEI pada periode 2021-2023. Selain itu, GCG juga berpengaruh langsung terhadap struktur modal perusahaan-perusahaan tersebut. Namun, struktur modal tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan barang industri yang terdaftar di BEI pada periode yang sama. Selanjutnya, struktur modal juga tidak berperan sebagai mediator dalam hubungan antara GCG dan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan industri yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023.

DAFTAR PUSTAKA

- .Agustin, V. E. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg), Struktur Modal , Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 3(1), 254–268.
- Arwani, A. (2019). Grand Theory : Esensi Ilmu Sosial dan Ekonomi. In Sustainability (Switzerland) (Vol. 11, Issue 1). http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM PEMBETUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI
- Damayanti, N., Putri, A. A., & Uzliawati, L. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Rasio Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Property & Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2022. Journal of Economic, Business and Accounting, 7(3), 5233–5341.
- Dedyanti, M. K., & Hwihanus, H. (2024). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Investasi Sebagai Variabel Intervening pada Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. MUQADDUMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis, 2(2), 111–123. <https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v2i2.717>
- Fauziyah, I. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021). Nucl. Phys., 13(1), 104–116.
- Fharaswati, M. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 Bogor Juni 2020 Abstrak.
- Ghofur, A. M. (2023). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Capital Structure Sebagai Variabel Moderasi Dan Firm Size , Firm Age , Sales Growth , Serta PbV Sebagai Variabel Kontrol (Studi pada Perusahaan Non-finansial yang Terdafta. 12, 1–11.
- Indira, I., Rodhiyah, M., & Kartikasari, E. D. (2023). *ROA Memoderasi Pengaruh Growth Opportunity dan Intellectual Capital pada Nilai Perusahaan*. 12(2), 111–123.
- Kurnia, N. (2019). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Struktur Modal. Jurnal Akuntansi Bisnis, 9(1). <https://doi.org/10.30813/jab.v9i1.873>
- Linda, Umdiana, N., & Hapsari, D. P. (2023). Pengaruh Beban Pajak, Non Debt Tax Shield, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal. "LAWSUIT" Jurnal Perpajakan, 2(1), 29–45. <https://doi.org/10.30656/lawsuit.v2i1.5546>
- Lusiana; Beruh, M. K. . (2022). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. VII(II), 185–199.
- Nurhasanah, Jufrizien, & Tupti, Z. (2022). Pengaruh Etika Kerja , Budaya Organisasi Dan Beban Kerja Terhadap Kinerja Karyawan Dengan Kepuasan Kerja Sebagai Variabel Intervening. 5(1), 245–261.
- Prabowo, Antony dan Ismail, H. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Manajerial,

- dan Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents, 7(2), 107–115.
- Rahmadianti, M., & Yuliandi, Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Kepemilikan Manajerial, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan, 8(1), 27–36. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i1.288>
- Saputra, C. C. (2024). Analisis Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Struktur Modal , Manajemen Laba , Karakteristik Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2(3).
- Sari, Y. R. N. D. S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance , Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Properti JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi). 7(2), 1165–1183.
- Situmorang, P., Saragih, D. J., & Tambunan, T. S. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada PT Bank Mandiri Tahun 2016-2020. Jurnal Pemasaran Bisnis, 6(1), 44–56.
- Soegiyono. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.
- Ulalya, R., & Waskito, S. (2024). Economics and Digital Business Review Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. 5(2), 887–897.
- Yakobus, R., & Agon, P. (2024). Analisis Fundamental Mikro dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Struktur Modal , Manajemen Laba , Karakteristik Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan. 2(2).