


The Impact of Corporate Governance and Capital Structure on the Financial Performance of Public Companies

Dian Islamiyati¹ , Ari Nugroho Cahyono², Nia Rifanda Putri³

¹Department of Accounting, Universitas Muhammadiyah Kendal Batang, Indonesia

²Department of Accounting, Universitas Muhammadiyah Kendal Batang, Indonesia

³Department of Management, Universitas Muhammadiyah Kendal Batang, Indonesia

 dianislamiyati789@gmail.com

Abstract

The aim of this research is to examine the impact of governance and capital structure on company performance. The population of this research is state-owned companies listed on the Indonesian Stock Exchange during 2019-2022. The sample for this research consisted of 76 samples using the purposive sampling method. The results of hypothesis testing with Smart PLS show that corporate governance variables and capital structure variables have an effect on company performance.

Keywords: *Company Performance; Good Corporate Governance; Capital Structure*

Dampak Tata Kelola dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dampak tata kelola dan struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2022. Sampel penelitian ini berjumlah 76 sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil uji hipotesis dengan *Smart PLS* menunjukkan bahwa variabel tata kelola perusahaan dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Kata kunci: Kinerja Perusahaan; Tata Kelola; Struktur Modal

1. Pendahuluan

Kinerja BUMN hingga Kuartal 3 tahun 2022 secara keseluruhan mengalami peningkatan signifikan di tengah kondisi perekonomian yang menantang, termasuk saat pandemi Covid-19¹. Peningkatan laba konsolidasi perseroan mencerminkan pertumbuhan efisiensi operasional. Sedangkan pada triwulan III tahun 2021 sebesar Rp61 triliun dan pada 9 bulan pertama tahun 2022 sebesar Rp155 triliun atau meningkat 154,1% year-on-year.

Kinerja keuangan merupakan faktor penting yang harus diperhatikan investor, karena mencerminkan pencapaian manajemen dalam mensejahterakan pemegang saham dan menunjukkan kinerja perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Banyak studi empiris tentang faktor yang mempengaruhi struktur modal, diantaranya Dian Ferriswara, dkk (2022) menekankan peran penting tata kelola perusahaan dan struktur modal dalam meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Investor akan menyikapi tata

¹ Ubaidilah, Muhammad, "Erick: Kinerja BUMN Secara Keseluruhan Baik, Ini Alasannya", SWA online, January, 2, 2023, <https://swa.co.id/swa/trends/economic-issues/erick-kinerja-bumn-secara-keseluruhan-baik-ini-alasannya>

kelola perusahaan yang baik sebagai sinyal positif bahwa perusahaan tersebut lebih unggul dibandingkan perusahaan lain. Variabel tata kelola perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan arah koefisien negatif menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan belum diterapkan secara maksimal pada perusahaan proksi dengan proporsi komisaris independen dan komite audit independen yang rendah. Devina Himelda dan Elsa Imelda (2021). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian Suhesti Ningsih dan Wikan Budi Utami (2020) mengungkapkan bahwa *operating leverage* (DOL) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) perusahaan, variable struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) perusahaan. Sedangkan Giska Savira & Hariyati (2021) mengungkapkan bahwa komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan leverage memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan secara signifikan. Sementara itu, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh secara signifikan pada kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian hasil yang berbeda-beda, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali dampak Tata Kelola Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022. Rumusan penelitian ini antara lain: *Pertama*, apakah tata kelola perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan? *Kedua*, apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan?. Adapun Tujuan penelitian ini adalah: *pertama*, menguji secara empiris pengaruh signifikan tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan. *Kedua*, menguji secara empiris pengaruh signifikan struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini merupakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif dimana data yang diambil berupa angka dengan uji hipotesis, dengan menggunakan uji linier berganda. Penelitian ini menggunakan Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 sampai dengan 2022 sebagai sampel penelitian. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* yaitu data yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian.

2. Literatur Review

2.1. Teori Keagenan

Perspektif teori keagenan memberikan dasar untuk memahami permasalahan tata kelola perusahaan dan manajemen laba. Pemisahan antara kepemilikan primer dan pengendalian agen dalam suatu organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan antara prinsipal dan agen. Jensen dan Meckling (1976) serta Watts dan Zimmerman (1986) berpendapat bahwa laporan keuangan yang disusun dari data akuntansi akan meminimalkan konflik antar pihak yang berkepentingan. Dengan laporan keuangan yang disampaikan agen untuk mengevaluasi kinerjanya, manajer dapat mengevaluasi, mengukur dan memantau tingkat kinerja agen untuk meningkatkan kesejahteraan karyawan member dan sebagai dasar pemberian kompensasi agen.

2.2. Teori Trade-Off

Teori *Trade-Off* merupakan pengembangan dari teori Modigliani dan Miller (1958) karya Myers (1977). Teori ini berpendapat bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang (keuntungan perlindungan pajak dari leverage) dengan biaya kesulitan keuangan dan masalah keagenan (Megginson, 1997). Menurut teori *trade-off*, jika suatu perusahaan meningkatkan leverage keuangannya (rasio utang terhadap ekuitas), maka perusahaan tersebut akan mendapatkan manfaat pajak, karena lebih sedikit pajak yang dibayarkan dengan membayar bunga utang atau meninggalkan perlindungan pajak atas bunga, namun dengan meningkatnya utang maka perusahaan akan menghadapi risiko kebangkrutan yang akan menyebabkan biaya kebangkrutan menjadi lebih tinggi jika perusahaan menambah utang pada struktur keuangan jangka panjangnya.

2.3. Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Tata Kelola terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut teori keagenan Jensen dan Meckling (1976), terdapat pemisahan pengendalian dan pengelolaan dimana fungsi pengelolaan dipisahkan dan kepemilikan dimiliki oleh pihak yang berbeda. Pengelolaan yang dilakukan oleh manajer memerlukan pengendalian dan pengawasan oleh pemegang saham sebagai pemilik aset. Fungsi direktur adalah mengarahkan dan mengendalikan atau mengawasi pengurusan perusahaan. Keberadaan direktur memegang peranan penting dalam perusahaan, sehingga fungsi direktur dapat mengurangi konflik keagenan yang mungkin timbul. Dewan direksi merupakan mekanisme penting dalam GCG karena direktur dapat memastikan bahwa manajer mengikuti kepentingan dewan untuk meminimalkan konflik keagenan yang timbul antara manajer dan pemegang saham. Ketentuan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas mensyaratkan paling sedikit dua orang direktur. Berdasarkan peraturan tersebut, jumlah direksi akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menanggung biaya keagenan.

Penelitian Novrina Puspitasari (2019) yang menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik (GCG) dapat memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai bisnis, semakin baik kinerja Good Corporate Governance (GCG) pada suatu perusahaan maka semakin besar nilai perusahaan tersebut. Hal yang sama juga ditunjukkan pada penelitian Rusli (2020) menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Memang benar bahwa jumlah direksi yang banyak dapat berkontribusi terhadap kebijakan, sumber daya, dan pengambilan keputusan perusahaan secara lebih optimal dibandingkan jumlah direktur yang sedikit. Variabel tata kelola perusahaan menurut penelitian Dian Ferriswara, dkk (2022) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan arah koefisien negatif menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan belum diterapkan secara maksimal pada perusahaan proksi dengan proporsi komisaris independen dan komite audit independen yang rendah.

H₁ = Tata kelola perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan

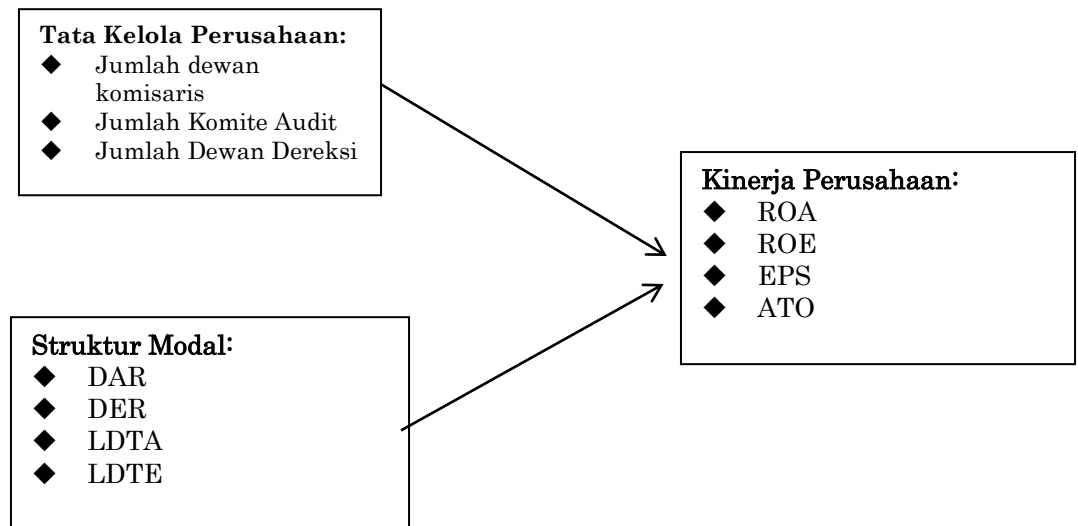
2.3.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan

Teori *trade-off* (Myers 1977) menunjukkan hubungan antara struktur modal dan kinerja perusahaan pada tingkat leverage yang optimal (debt-to-equity rasio). Penggunaan utang akan meningkatkan efisiensi operasional perusahaan hingga mencapai batas utang tertentu (optimal), namun setelah melewati titik optimal maka penggunaan leverage akan menimbulkan biaya yang proporsional. Tingkat kebangkrutan semakin tinggi sehingga dapat menurunkan efisiensi usaha.

Penelitian Perduti Lestari Rulimo dkk (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity* pada perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber daya keuangan suatu perusahaan mempengaruhi keuntungannya. Keputusan pemilihan sumber pendanaan merupakan keputusan penting bagi pimpinan suatu perusahaan karena akan berdampak pada struktur keuangan perusahaan. Sumber daya keuangan perusahaan mencakup modal asing dan ekuitas, diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas (DER). sama halnya dengan penelitian Suhesti Ningsih dan Wikan Budi Utami (2020) yang menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) perusahaan. Hasil dari penelitian Devina Himelda dan Elsa Imelda (2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini karena penggunaan hutang dalam struktur modal suatu perusahaan membagi perhatian manajemen. Manajer lebih fokus pada upaya pembayaran utang pada saat jatuh tempo dan membayar bunga utang dibandingkan mengambil keputusan alokasi modal utang untuk meningkatkan kinerja bisnis, dan berdampak atau bahkan mengurangi lambatnya pertumbuhan kinerja bisnis. Meningkatnya penggunaan utang dalam struktur modal suatu perusahaan juga dapat meningkatkan risiko gagal bayar. Risiko gagal bayar utang ini pada akhirnya bisa mengganggu operasional perusahaan bahkan berisiko bangkrut.

H₂ = Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan

2.4. Kerangka Penelitian



Gambar 1. Kerangka Penelitian

3. Metode

Penelitian ini merupakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif dimana data yang diambil berupa angka dengan uji hipotesis. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 sampai dengan tahun 2022.

3.1. Populasi dan sampel penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam kelompok perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1. Perhitungan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022	22
Perusahaan yang menggunakan mata uang selain rupiah	(3)
Jumlah Perusahaan Sampel	19
Tahun Observasi	x 4
Jumlah Data Akhir	76

3.2. Variabel

Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu tata kelola perusahaan, dan struktur modal, serta variabel dependen yaitu kinerja keuangan. Penjelasan mengenai indikator dan pengukuran variabel terdapat pada Tabel 1. Pengukuran variabel dibawah ini.

Tabel 2. Pengukuran variabel .

No	Variabel	Indikator	Pengukuran
1	Tata Kelola	Jumlah dewan komisaris	\sum Dewan Komisaris
		Jumlah Komite Audit	\sum Komite Audit
		Jumlah Dewan Direksi	\sum Dewan Direksi
2	Struktur Modal	<i>Debt Assets ratio</i>	$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$
		<i>Debt to Equity Ratio</i>	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$
		<i>Long Term Debt to Total Equity ratio</i>	$LTDE = \frac{\text{Long term Debt}}{\text{Total Equity}}$
		<i>Long Term Debt to Total Assestratio (LTDTA)</i>	$LTDTA = \frac{\text{Long term Debt}}{\text{Total Assets}}$
3	Kinerja Perusahaan	<i>Return On Assets</i>	$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} * 100\%$
		<i>Return on Equity</i>	$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} * 100\%$
		<i>Earning per Share</i>	$EPS = \frac{EAT}{\text{Number of shares}} * 100\%$
		<i>Assets Turn Over</i>	$ATO = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}} * 100$

3.3. Teknik Analitis

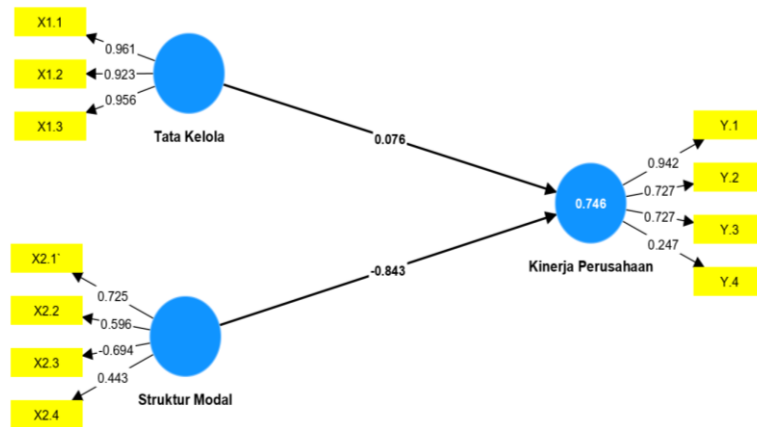
Penelitian ini menggunakan metode analisis data dengan menggunakan software SmartPLS versi 3.2.7. Pengujian PLS adalah pendekatan berbasis varians terhadap persamaan SEM. Pendekatan ini digunakan untuk melakukan analisis jalur yang banyak digunakan dalam penelitian perilaku, sehingga PLS menjadi teknik statistik yang digunakan dalam model dengan beberapa variabel terikat dan satu variabel bebas².

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil Uji Validasi

Berikut merupakan hasil analisa data dengan menggunakan *Partial Least Squares* (PLS) Outer model digunakan untuk mengukur indikator formatif dan reflektif. Indikator reflektif dapat dilihat dari nilai loading factor. Loading factor > 0,70 dianggap reliable. dengan gambar sebagai berikut:

² Murniati, E. D. Gross., H. Herlina., K. Hancke, dan A. Lorke. 2017. Effects of bioirrigation on the spatial and temporal dynamics of oxygen above the sediment–water interface. *Freshw. Sci*, 36 (4): 784-795

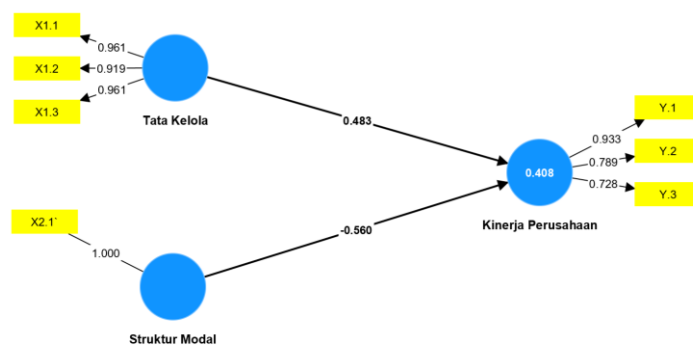


Gambar 2. Outer Loading

Tabel 3. Outer loading

	Kinerja Perusahaan	Struktur Modal	Tata Kelola
X1.1			0.961
X1.2			0.923
X1.3			0.956
X2.1		0.725	
X2.2		0.596	
X2.3		-0.694	
X2.4		0.443	
Y.1	0.942		
Y.2	0.727		
Y.3	0.727		
Y.4	0.247		

Berdasarkan tabel 2. Outer Loading, dapat diketahui bahwa variabel indikator DER, LDTE, LDTA dan ATO dinyatakan tidak valid untuk digunakan penelitian atau tidak layak untuk dianalisis karena tidak memenuhi convergent validity dengan nilai outer loading yang disarankan yaitu > 0,7. Maka akan dilakukan eliminasi terhadap variabel indikator tersebut



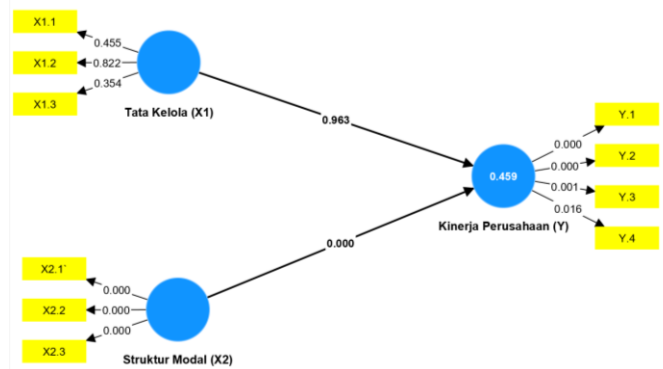
Gambar 3. Outer Loading

Tabel 4. Outer loading

	Kinerja Perusahaan	Struktur Modal	Tata Kelola
X1.1			0.961
X1.2			0.919
X1.3			0.961
X2.1		1.000	
Y.1	0.933		
Y.2	0.789		
Y.3	0.728		

Berdasarkan gambar 3 dan tabel 4 diatas menunjukkan bahwa setelah dilakukan eleminasi indikator dapat diketahui bahwa seluruh indikator variabel memiliki nilai loading factor diatas 0,7.

4.2. Hasil Uji Hipotesis



Gambar 4. Output Boostraping

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O /STDEV)	P values
Struktur Modal -> Kinerja Perusahaan	-0.560	-0.560	0.060	9.334	0.000
Tata Kelola -> Kinerja Perusahaan	0.483	0.502	0.067	7.183	0.000

H₁ = Tata kelola perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan tabel 5 diatas, menunjukkan bahwa hubungan antara good corporate governance (X1) dengan kinerja keuangan (Y) merupakan signifikan dengan t-statistik 7,183 atau > 1,96 nilai original sample yaitu sebesar 0,483 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara good corporate governance (X1) dengan kinerja kperusahaan (Y) yaitu positif. Dengan demikian hipotesis (H1) dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “good corporate governance” berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan H01 di tolak dan Ha 1 diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Novrina Puspitasari (2019) yang menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik (GCG) dapat memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai bisnis, semakin baik kinerja Good Corporate Governance (GCG) pada suatu perusahaan maka semakin besar nilai perusahaan tersebut. Sama halnya dengan penelitian Veirent Elizabeth Agustin dan Dewi Sutjahyani (2023) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan industri besar dan kimia yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menunjukkan bahwa good corporate governance (GCG) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Perusahaan yang menerapkan good corporate governance dapat memberikan laba bagi perusahaan atas modal yang telah dikeluarkan oleh para pemegang saham.

H₂= Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan tabel 5 diatas, menunjukkan bahwa hubungan antara Struktur Modal (X₂) dengan kinerja keuangan (Y) merupakan signifikan dengan t-statistik 7,942 atau > 1,96 nilai original sample yaitu sebesar -0,682 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara struktur modal (X₂) dengan kinerja perusahaan (Y) yaitu negatif. Dengan demikian hipotesis (H₁) dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “Struktur Modal” berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan H₀₁ di tolak dan H_a 1 diterima. Artinya semakin tinggi nilai struktur modal maka kinerja keuangan akan menurun dan jika perusahaan dibiayai dengan hutang maka laba yang dihasilkan perusahaan akan menurun dan secara keseluruhan hal ini juga dapat menurunkan efisiensi keuangan perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Yuni Astuti Amir (2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan jangka panjang, perusahaan lebih memilih utang dibandingkan opsi lain seperti menerbitkan saham, sehingga dapat mengurangi peran keluarga dalam mengendalikan perusahaan. Memang utang menawarkan keuntungan pajak yang berdampak pada peningkatan laba suatu perusahaan. Hal ini berdampak signifikan karena penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan jangka panjang relatif tinggi. Begitu pula dengan penelitian Putu Bayu Pratama dan Sunitha Devi (2021) yang menunjukkan bahwa Apabila variabel struktur modal yang dimiliki suatu perusahaan semakin tinggi maka hal tersebut dapat berpengaruh terhadap kondisi kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi DER (Debt to Equity Ratio) mengindikasikan komposisi modal yang dimiliki perusahaan lebih banyak berasal dari hutang dibandingkan ekuitas sehingga perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya menjadi terkendala. Tingginya beban hutang menyebabkan proses produksi perusahaan tidak dapat maksimal yang berakibat pada penjualan yang menurun dan diikuti oleh laba yang menurun sehingga kinerja keuangan perusahaan akan terlihat menurun pada periode tersebut.

5. Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh Perusahaan yang menerapkan good corporate governance dapat memberikan laba bagi perusahaan atas modal yang telah dikeluarkan oleh para pemegang saham. Tata kelola perusahaan yang baik (GCG) dapat memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai bisnis, semakin baik kinerja Good Corporate Governance (GCG) pada suatu perusahaan maka semakin besar nilai perusahaan tersebut.

Struktur Modal berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Artinya semakin tinggi nilai struktur modal maka kinerja keuangan akan menurun dan jika perusahaan dibiayai dengan hutang maka laba yang dihasilkan perusahaan akan menurun dan secara keseluruhan hal ini juga dapat menurunkan efisiensi keuangan perusahaan. Untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan jangka panjang, perusahaan lebih memilih utang dibandingkan opsi lain seperti menerbitkan saham, sehingga dapat mengurangi peran keluarga dalam mengendalikan perusahaan. Memang utang menawarkan keuntungan pajak yang berdampak pada peningkatan laba suatu perusahaan. Hal ini berdampak signifikan karena penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan jangka panjang relatif tinggi.

Referensi

- [1] Y. A. Amir, “Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada PT. Vale Indonesia Tbk.,” *Skripsi thesis, Univ. Muhammadiyah Palopo*, 2021.
- [2] P. B. Pratama and Dkk, “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan ...,” *JIMAT(Jurnal Ilm. Mhs. Akuntansi)*, vol. 12, no. 2614–1930, pp. 394–402, 2021, [Online]. Available: [https://repo.undiksha.ac.id/4625/%0Ahttps://repo.undiksha.ac.id/4625/3/1617051191-BAB 1 PENDAHULUAN.pdf](https://repo.undiksha.ac.id/4625/%0Ahttps://repo.undiksha.ac.id/4625/3/1617051191-BAB%201%20PENDAHULUAN.pdf).
- [3] M. Ubaidillah, “Erick: Kinerja BUMN Secara Keseluruhan Baik, Ini Alasannya,” *SWA Online - Trends - Economic Issues*, 2023.
- [4] R. C. B. E. S. Purba, “Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018,” *J. Tekesnos*, vol. 3, no. 2, pp. 1–19, 2017.
- [5] V. E. Agustin and D. Sutjahyani, “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 Periode 2019-2021,” *J. Ekon. dan Manaj.*, vol. 3, no. 1, pp. 254–268, 2023, [Online]. Available: www.idx.co.id.
- [6] Mardianto and Feeny, “Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi,” *Conf. Manag. Business, Innov. Educ. Soc. Sci.*, vol. 8, no. 2013, pp. 1476–1487, 2021.
- [7] R. Krisyadi and L. Rionaldo, “Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *J. Akunt. dan Pajak*, vol. 22, no. 1, p. 446, 2021, doi: 10.29040/jap.v22i1.3173.
- [8] N. Puspitasari, “Peran Struktur Modal , Kepemilikan dan GCG Terhadap Kinerja Perusahaan,” vol. 2, no. 2, pp. 10–24, 2019.
- [9] M. Bastomi, “Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Variabel Intermediasi Berupa Struktur Modal Pada Perusahaan BUMN,” vol. 3, no. 2, p. 6, 2021.
- [10] Rusli, “Pengaruh Good Corporete Governance dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Earning Managament Sebagai Variabel Intervening (Study Kasus Pada Perusahaan Non Financial yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018),” vol. 21, no. 1, pp. 1–9, 2020.
- [11] Supriyanto, “Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020 JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi),” vol. 5, no. 3, 2021.
- [12] C. Laud and L. Brigida, “Pengaruh Corporate Governance Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 Bogor Desember 2021 Pengaruh Corporate Governance Terhadap Sektor Makanan Dan Minuman ,” 2021.

- [13] Murniati, E. D. Gross., H. Herlina., K. Hancke, dan A. Lorke. 2017. Effects of bioirrigation on the spatial and temporal dynamics of oxygen above the sediment–water interface. *Freshw. Sci*, 36 (4): 784 -795



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)
