

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA SEKTOR BARANG KONSUMEN NON-PRIMER YANG TERDAFTAR DI BEI

Tieka Trikartika Gustyana¹; Shafira Putri Hanari²

Universitas Telkom, Bandung^{1,2}

Email: thieqa.gustyana80@gmail.com¹; shafirahanari03@gmail.com²

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh dari *corporate governance* terhadap struktur modal pada sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Menggunakan teknik *purposive sampling* untuk pemilihan sampel didapat 72 perusahaan selama 5 tahun sehingga diperoleh 360 data sampel. Variabel independen meliputi kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, dan komite audit, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis data panel. Hasil pengujian menunjukkan kepemilikan institusional terdapat pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, unsur ukuran dewan komisaris, komisaris independen, dan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, komisaris independen dan komite audit secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci : Struktur Modal; Kepemilikan Institusional; Ukuran Dewan Komisaris; Komisaris Independen; Komite Audit

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of corporate governance on the capital structure in the consumer cyclical sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. By using purposive sampling technique in sample selection and obtained 72 companies for 5 years in order to obtain 360 sample data. The independent variables include institutional ownership, board of commissioners, independent commissioners, and the audit committee, while the dependent variable used is capital structure. The analysis technique used is panel data analysis. The results of this study showed that institutional ownership has a significant effect on capital structure. Meanwhile, board of commissioners, independent commissioners, and the audit committee has no significant effect on capital structure. However, institutional ownership, board of commissioners, independent commissioners and audit committees simultaneously have a significant effect on capital structure.

Keywords : Capital Structure; Institutional Ownership; Boards of Commissioners; Independent Commissioners; Audit Committee

PENDAHULUAN

Menentukan sumber modal secara efektif dan efisien penting bagi setiap perusahaan karena adanya tujuan yaitu nilai perusahaan dapat meningkat dan meminimalkan penggunaan biaya modal (Prasetyo & Hadiprajitno, 2019). Dalam

pengambilan keputusan pendanaan, perusahaan perlu mempertimbangkan setiap sumber modal tersebut untuk memperoleh struktur modal optimal agar terhindar dari risiko (Budiman & Helena, 2017). Perusahaan tentunya memerlukan modal untuk pengembangan usahanya, modal tersebut baik berupa utang atau ekuitas sendiri (Sinabariba et al., 2021). Keputusan dalam memilih sumber modal meliputi dari internal perusahaan ataupun eksternal perusahaan. Apabila perusahaan sudah maksimal menggunakan sumber internal, maka perusahaan memilih sumber modal eksternal (Rachmawati & Sari, 2017). Pengukuran struktur modal pada penelitian ini yaitu *debt to equity ratio*. DER yaitu proporsi antara jumlah utang dengan jumlah ekuitas perusahaan (Thesarani, 2017).

Sektor barang konsumen non-primer meliputi perseroan yang melaksanakan proses produksi ataupun pendistribusian produk serta jasa yang sifatnya siklis atau bentuk barang sekunder. Maka dari itu, permintaan barang ataupun jasa sekunder berbanding lurus dengan perkembangan ekonomi (idx.co.id, 2021). Dilihat dari grafik pada Gambar 1. menunjukkan nilai rata-rata DER yang meningkat selama 5 tahun terakhir. Pada sepanjang 2016-2020 terdapat perusahaan yang mengalami defisiensi modal dan kerugian dikarenakan pendapatan yang selalu menurun dan perusahaan memiliki jumlah liabilitas yang besar. Pada tahun 2020 nilai rata-rata DER meningkat cukup tinggi. Hal ini dibarengi dengan munculnya pandemi Covid-19 di Indonesia tahun 2020 yang berdampak pada kelangsungan operasional perusahaan (Santia, 2020). Badan Pusat Statistik menjelaskan terjadinya penyusutan selama tahun 2020 pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia sebesar 2,07 persen (Fauzia, 2021). Seperti pada penjelasan Putri & Zulvia (2019) dalam hal ini, perusahaan harus dapat mempertimbangkan sumber pendanaan secara teliti terutama dalam penggunaan utang.

Manajer memiliki peran penting dalam memutuskan pemodalannya atau pemilihan struktur modal dengan tujuan mengoptimalkan nilai perusahaan, dapat meningkatkan kekayaan investor serta mengurangi biaya modal. Dalam membuat ketentuan mengenai struktur modal sering ditemukan perselisihan antara pemegang saham, manajer serta kreditur yang dikenal sebagai masalah keagenan (Kurniawan & Rahardjo, 2014). Maka dari itu, diperlukan *corporate governance* untuk mengatasi konflik tersebut. *Corporate governance* yaitu suatu bentuk pengelolaan internal untuk dapat memastikan perusahaan terkontrol secara baik (Putri & Zulvia, 2019). Terdapatnya *corporate governance*, untuk

meningkatkan nilai perusahaan khususnya pada keuangannya yaitu menghasilkan laba yang meningkat dan agar perusahaan terhindar dari risiko (Kurniawan & Susan, 2020).

Corporate governance dan struktur modal merupakan bagian dasar dalam kesetimbangan ekonomi dalam perusahaan. Penerapan *corporate governance* dan struktur modal yang baik dapat mengurangi sistem pengelolaan dan budaya yang buruk, hingga kebangkrutan. Sehingga, perusahaan perlu dikelola oleh pihak yang mampu dalam menentukan keputusan yang benar (Kusumo & Hadiprajitno, 2017). Oleh karena itu, pentingnya *corporate governance* yang baik dan pemilihan struktur modal yang optimal guna kelangsungan usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, dapat mengurangi risiko yang akan terjadi pada perusahaan (Budiman & Helena, 2017).

Terdapat beberapa pemangku kepentingan yang terdapat di dalam perusahaan diantaranya komisaris independen, pemegang saham, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan, dan sebagainya. Faktor tersebut diperkirakan memengaruhi keputusan pendanaan. Ada juga faktor lain yaitu remunerasi, ukuran perusahaan, likuiditas, aset, dan lain-lain (Rachmawati & Sari, 2017). Oleh karena itu, dilakukannya penelitian untuk melihat apakah *corporate governance* yang mencakup kepemilikan institusional, dewan komisaris, komisaris independen, serta komite audit memengaruhi struktur modal di sektor barang konsumen non-primer.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Terjadinya konflik kepentingan yang melibatkan manajemen dalam perusahaan dan pemegang. Dalam perusahaan, pihak manajemen diberi kewenangan dengan mempunyai tanggung jawab untuk menjalankan kegiatan perusahaan. Adanya tindakan pihak manajemen yang mengutamakan tujuan pribadi dibandingkan tujuan perusahaan yang membuat munculnya masalah agensi (Hamidah, 2019:9).

Corporate Governance

Corporate governance yaitu bentuk pengawasan terhadap internal perusahaan untuk mengatur perusahaan agar tetap terkendali dan dapat meningkatkan kekayaan para pemegang saham. Adanya *corporate governance* dalam perusahaan, maka perusahaan lebih terkendali dengan baik sehingga dapat mengurangi masalah agensi (Putri & Zulvia, 2019). Struktur dari *corporate governance* berfokus terhadap kebijakan dan mekanisme dalam penentuan keputusan yang meliputi penentuan tujuan perusahaan,

bagaimana sarana yang digunakan agar tujuan tersebut tercapai dan mengawasi kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan yang ditetapkan (Goel, 2020:62).

Kepemilikan Institusional

Sejumlah saham dengan kepemilikan institusi berupa perusahaan di bidang asuransi, investasi, perbankan, lembaga dan perusahaan lainnya (Putri & Zulvia, 2019). Hadirnya kepemilikan institusi mampu memaksimalkan dalam hal kontrol kinerja manajemen perusahaan (Dewi & Putra, 2016). Institusi dalam melaksanakan pengawasan berdasarkan pada seberapa besar persentase kepemilikan investasinya. Institusi dikatakan mampu melakukan pengawasan manajemen perusahaan, jika persentase kepemilikan sahamnya lebih dari 5 persen (Noviati & Isyunuwardhana, 2021).

Dewan Komisaris

Pihak perusahaan yang mempunyai tugas untuk mengawasi setiap kebijakan perusahaan, pelaksanaan serta memperikan sara kepada dewan direksi dan meyakikan perusahaan selalu menerapkan GCG (KNKG, 2011).

Komisaris Independen

Sebagai anggota komisaris tanpa memiliki relasi dengan direksi, serta anggota lainnya dari komisaris maupun investor, selain itu tidak adanya relasi lainnya seperti relasi bisnis yang mampu memengaruhi tindakan independen dalam kepentingan perusahaan (KNKG, 2011).

Komite Audit

Pihak yang membantu peran dewan komisaris untuk melaksanakan proses pengendalian pada setiap ketentuan yang diambil oleh perusahaan dan mengevaluasi mengenai kewajaran laporan keuangan dan kebijakan perusahaan dengan setara terhadap semua pihak (Putri & Zulvia, 2019).

Struktur Modal

Struktur modal yaitu perbandingan modal yang digunakan perusahaan antara modal yang berasal dari asing atau utang dengan ekuitas perusahaan (Musthafa, 2017:85). sumber modal dari internal perusahaan dapat meliputi cadangan perusahaan dan laba ditahan. Penggunaan modal internal perusahaan sudah maksimal, maka perusahaan menggunakan modal eksternal seperti melakukan pinjaman atau menerbitkan saham baru (Rachmawati & Sari, 2017). Penelitian ini dengan proksi *debt*

to equity ratio sebagai pengukuran struktur modal. DER adalah rasio dari seluruh utang dengan seluruh ekuitas perusahaan (Thesarani, 2017).

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal

Adanya kepemilikan institusional, pengawasan terhadap perusahaan dapat meningkat sehingga kepercayaan investor eksternal pun akan meningkat (Thesarani, 2017). Menurut Kusumo & Hadiprajitno (2017) melakukan pengendalian terhadap perusahaan secara efektif, maka kinerja perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang sudah dianggap menguntungkan atau selalu menghasilkan keuntungan lebih memanfaatkan profitnya sebagai sumber modal dibandingkan menggunakan modal eksternal seperti melakukan pinjaman.

H₁: Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Struktur Modal

Dewan komisaris termasuk sistem pengawasan tertinggi, sehingga dapat mengawasi setiap tindakan pihak manajemen dalam penentuan keputusan sumber modal perusahaan baik menggunakan utang ataupun ekuitas sendiri (Thesarani, 2017). Dewan komisaris dengan jumlah yang besar akan menciptakan proses pengawasan yang efektif terhadap aktivitas manajemen, sehingga kegiatan manajemen dan kinerja perusahaan yang semakin maksimal (Anizar, 2017).

H₂: Ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Struktur Modal

Hadirnya komisaris independen dapat menjadikan sistem dalam penetapan keputusan lebih terbuka dan jelas, komisaris berupaya untuk mempertimbangkan dengan lebih hati-hati dalam menentukan kebijakan mengenai pendanaan perusahaan serta sistem pengawasan dapat semakin baik terkait kebijakan perusahaan (Kusumo & Hadiprajitno, 2017).

H₃: Komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Komite Audit terhadap Struktur Modal

Komite audit merupakan pihak yang bertugas untuk mengawasi dan menilai setiap kebijakan dan pengelolaan pada internal perusahaan. Hal tersebut dapat mengedalikan tindakan manajemen terhadap pemegang saham, sehingga meningkatnya kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan (Thesarani, 2017).

H₄: Komite audit berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. Populasi penelitian yaitu sektor barang konsumen non-primer yang *listing* di BEI periode 2016-2020 sebanyak 122 perusahaan. Penggunaan *purposive sampling* untuk pengambilan sampel pada penelitian dan sampel didapat sebanyak 72 perusahaan sehingga selama 5 tahun sebanyak 360 sampel. Data-data yang dianalisis didapatkan dari laporan keuangan serta *annual report* perusahaan yang dijadikan sampel. Analisis data yang dilakukan yakni statistik deskriptif, data panel, uji asumsi klasik serta uji hipotesis. Data diolah dengan menggunakan *software views* 12.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil dari analisis statistik deskriptif yang tersedia pada Tabel 1. memperlihatkan nilai *mean* kepemilikan institusional (X1) yaitu 0,6829 dan nilai standar deviasi yang diperoleh yaitu 0,2005. Dilihat dari nilai *mean* artinya dalam kepemilikan saham perusahaan, pihak institusi sebagai pemegang saham yang terbesar dibandingkan pemegang saham lainnya. Ukuran dewan komisaris (X2) menunjukkan nilai *mean* yaitu 3,85 dan nilai standar deviasi yang diperoleh yaitu 1,5391. Komisaris independen (X3) menunjukkan nilai *mean* yaitu 0,4158 dan nilai standar deviasi yang diperoleh yaitu 0,1008. Komite audit (X4) menunjukkan nilai *mean* yaitu 2,9722 dan nilai standar deviasi yang diperoleh yaitu 0,3568 Variabel dependen struktur modal (Y) menunjukkan nilai *mean* yaitu 1,5424 dan nilai standar deviasi yang diperoleh yaitu 6,5853. Dilihat dari nilai rata-rata yang diatas 1, artinya sebagian besar perusahaan memiliki utang yang lebih besar daripada ekuitas.

Analisis Data Panel

Sampel penelitian diperoleh sebanyak 72 perusahaan, dalam 5 tahun menjadi 360 data observasi. Namun, terdapat data outlier yang dihilangkan sebanyak 40 data menjadi 320 data observasi. Menurut (Ghozali, 2018:40) outlier merupakan data yang karakteristiknya berbeda jauh dengan data lainnya dan bentuk nilai ekstrim.

Dalam menentukan model yang tepat dilakukan uji Chow serta uji Hausman terlebih dahulu. Berdasarkan pengujian tersebut didapat model yang tepat yaitu *fixed effect model*. Untuk hasil FEM tersedia pada Tabel 2. Dari hasil analisis data panel, menghasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 2,8432 - 0,4713X_1 - 0,9120X_2 - 0,0020X_3 + 0,7285X_4 + e$$

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Dari hasil pengujian yang tersedia di Tabel 3. besarnya nilai korelasi dari antar variabel independen dalam penelitian $< 0,9$. Yang berarti tidak terjadinya multikolinearitas pada metode regresi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil pengujian yang tersedia di Tabel 4. nilai probabilitas dari antar variabel independen dalam penelitian $> 0,05$. Yang berarti tidak terjadinya heteroskedastisitas pada metode regresi.

Pengujian Hipotesis

a. Uji Statistik T

Dari hasil uji T yang tersedia pada Tabel 2, nilai probabilitas variabel kepemilikan institusional (X_1) $< 0,05$, maka H_1 diterima. Hal tersebut dengan arti secara parsial kepemilikan institusional terdapat pengaruh secara signifikan terhadap variabel Y yaitu struktur modal. Sedangkan, ukuran dewan komisaris (X_2), komisaris independen (X_3), dan komite audit (X_4) memiliki nilai probabilitas $> 0,05$, yang berarti menolak H_2 , H_3 dan H_4 . Maka dapat dijelaskan bahwa ukuran dewan komisaris, komisaris independen serta komite audit secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y struktur modal.

b. Uji Statistik F

Dari hasil uji F yang tersedia pada Tabel 5, didapat nilai probabilitas yaitu 0,0000. Hal tersebut artinya bahwa H_a diterima dan menolak H_0 dikarenakan nilai probabilitas (*f-statistic*) $< 0,05$. Sehingga, dapat dijelaskan variabel independen kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, serta komite audit secara bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

c. Koefisien Determinasi

Dari nilai *adjusted R squared* pada Tabel 5, diperoleh yaitu 0,7663 atau 76,63%. Hal ini menjelaskan kemampuan variabel kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, serta komite audit dalam menggambarkan pengaruh variabel dependen yaitu struktur modal (Y) sebesar 76,63% dan sisanya sebesar 23,37% digambarkan oleh faktor lainnya.

Pembahasan

Kepemilikan institusional terdapat pengaruh yang signifikan pada struktur modal, yang berarti semakin tingginya persentase saham institusi dalam perusahaan maka dapat memengaruhi keputusan struktur modal pada sektor barang konsumen non-primer. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ahmed & Hossain (2019). Pemegang saham yang tinggi dalam perusahaan memiliki kemampuan untuk dapat mengontrol keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai struktur modal (Ahmed & Hossein, 2019). Besarnya kepemilikan saham institusi dalam perusahaan dapat mengendalikan pihak manajemen atas kebijakan yang dilakukan mengenai keuangan perusahaan serta menghindari penggunaan pendanaan yang kurang efisien oleh manajer (Thesarani, 2017).

Tidak berpengaruh signifikan ukuran dewan komisaris terhadap struktur modal, artinya tinggi atau rendahnya ukuran dewan komisaris dalam perusahaan tidak memengaruhi terhadap ketentuan pendanaan sektor barang konsumen non-primer. Hasil pada penelitian ini searah dengan penelitian Thesarani (2017) dan Kurniawan & Rahardjo (2014). Tidak memiliki pengaruh yang signifikan dapat terjadi karena pengendalian serta pengawasan terhadap perusahaan yang dilaksanakan dewan komisaris masih kurang efektif, sehingga dewan direksi lebih banyak dalam menentukan keputusan pendanaan perusahaan (Thesarani, 2017).

Tidak berpengaruh signifikan komisaris independen terhadap struktur modal, artinya tinggi atau rendah proporsi komisaris independen pada perusahaan tidak memengaruhi keputusan struktur modal sektor barang konsumen non-primer. Hasil penelitian searah dengan penelitian Prasetyo & Hadiprajitno (2019) dan Anizar (2017). Tidak berpengaruh signifikan dapat terjadi jika komisaris independen dalam menjalankan pengawasan masih belum sepenuhnya efektif dan untuk bertambahnya ukuran komisaris independen dianggap hanya untuk memenuhi peraturan oleh OJK yang mewajibkan perusahaan mempunyai komisaris independen sebesar minimum 30 persen dari semua anggota dewan komisaris secara keseluruhan dalam perusahaan (Anizar, 2017).

Tidak berpengaruh signifikannya komite audit terhadap struktur modal, yang berarti tinggi ataupun rendah ukuran komite audit yang dimiliki perusahaan tidak memengaruhi dalam memutuskan pendanaan perusahaan di sektor barang konsumen

non-primer. Hasil penelitian ini searah dengan penelitian Thesarani (2017), Putri & Zulvia (2019) dan Prasetyo & Hadiprajitno (2019).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan hanya kepemilikan institusional yang terdapat pengaruh signifikan pada struktur modal. Sedangkan, unsur ukuran dewan komisaris, komisaris independen dan komite audit tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Namun kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, komisaris independen serta komite audit secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

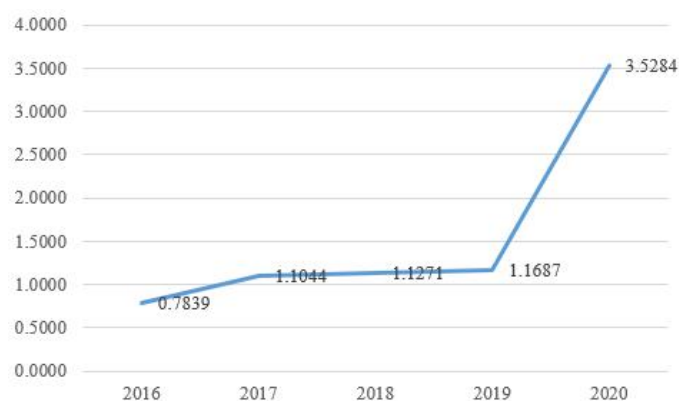
Diharapkan untuk penelitian selanjutnya untuk dapat menambahkan tahun pengamatan serta menganalisis pada sektor lain selain barang konsumen non-primer. Dapat pula menggunakan ataupun menambahkan variabel independen *corporate governance* lainnya yang dianggap memiliki hubungan dengan struktur modal dan peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi lain yang menggambarkan struktur modal.

REFERENSI

- Ahmed, R. U., & Hossain, M. I. 2019. Corporate Governance, Capital Structure and Profitability: A Study on the Banking Sector of Bangladesh. *Journal of Business Studies*, 40(2).
- Anizar, O. 2017. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Keputusan Struktur Modal Pada Perusahaan Semua Sektor Non-Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 6(2), 207–220.
- Budiman, J., & Helena, H. 2017. Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Kualitas Laporan Keuangan sebagai Mediator pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 16(2), 133–212.
- Dewi, N., & Putra, I. 2016. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Pada Integritas Laporan Keuangan. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(3), 2269–2296.
- Idx.co.id. 2021. *Saham: Klasifikasi Sektor dan Subsektor*. <https://www.idx.co.id/produk/saham/>
- Fauzia, M. 2021. *Pertumbuhan Ekonomi RI 2020 Minus 2,07 Persen*. <https://money.kompas.com/read/2021/02/05/093418926/bps-pertumbuhan-ekonomi-ri-2020-minus-207-persen>
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goel, S. 2020. *Corporate Governance: Principle and Practices*. India: MC Graw Hill-Education.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2011. *Pedoman Good Corporate Governance Perusahaan Pialang Asuransi dan Pialang Reasuransi Indonesia*.

- Kurniawan, A., & Susan, M. 2020. Analisis Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Profitabilitas Sektor IUT Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Akuntansi)*, 4(3), 1870–1885.
- Kurniawan, V. J., & Rahardjo, S. N. 2014. Pengaruh Antara Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Dengan Struktur Modal Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 669–677.
- Kusumo, T., & Hadiprajitno, P. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Listing Di Bei Tahun 2011-2014). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(2), 126–136.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. ANDI OFFSET.
- Noviati, S., & Isyunuwardhana, D. 2021. Pengaruh Komisaris Independen, Leverage, dan Kepemilikan Institusional terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 64–73.
- Prasetyo, G. O. E., & Hadiprajitno, P. B. 2019. Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3), 1–12.
- Putri, R. A., & Zulvia, Y. 2019. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(4), 778–787.
- Rachmawati, E. N., & Sari, R. I. 2017. Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 1–18.
- Santia, T. 2020. *88 Persen Perusahaan Terdampak Pandemi Covid-19, Sebagian Besar Merugi*. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/4416613/88-%0Apersen-perusahaan-terdampak-pandemi-covid-19-sebagian-besar-merugi>
- Sinabariba, N. Y., Tumanggor, L., & Hayati, K. 2021. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Akuntansi)*, 5(2), 15–32.
- Thesarani, N. J. 2017. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Komite Audit Terhadap Struktur Modal. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 6(2).

GAMBAR DAN TABEL



Gambar 1. Rata-Rata Struktur Modal pada Sektor Barang Konsumen Non-Primer tahun 2016-2020
Sumber: Bursa Efek Indonesia (2021), Data yang telah diolah (2021)

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	X4	Y
Mean	0,6829	3,8500	0,4158	2,9722	1,5424
Median	0,6993	3	0,4000	3	0,7506
Maximum	0,9964	10	0,7500	4	114,2896
Minimum	0,1316	2	0,2000	1	-3,1372
Std. Dev.	0,2005	1,5391	0,1008	0,3568	6,5853

Sumber: Data yang telah diolah (2022)

Tabel 2. Hasil *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 04/19/22 Time: 19:12
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 64
Total panel (balanced) observations: 320

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.843245	0.973503	2.920632	0.0038
X1	-0.471382	0.173620	-2.715016	0.0071
X2	-0.912099	1.797414	-0.507451	0.6123
X3	-0.002056	0.224007	-0.009178	0.9927
X4	0.728519	1.019674	0.714462	0.4756

Sumber: Hasil Eviews 12 (2022)

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	0.081293	-0.031234	-0.082631
X2	0.081293	1.000000	-0.240275	0.165424
X3	-0.031234	-0.240275	1.000000	-0.124479
X4	-0.082631	0.165424	-0.124479	1.000000

Sumber: Hasil Eviews 12

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

R-squared	0.815443	Mean dependent var	2.005637
Adjusted R-squared	0.766375	S.D. dependent var	2.459059
S.E. of regression	1.188581	Akaike info criterion	3.369506
Sum squared resid	356.0069	Schwarz criterion	4.170275
Log likelihood	-471.1210	Hannan-Quinn criter.	3.689268
F-statistic	16.61841	Durbin-Watson stat	1.370579
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Eviews 12

Tabel 5. Hasil Uji F

Dependent Variable: RESABS
Method: Panel Least Squares
Date: 04/19/22 Time: 19:14
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 64
Total panel (balanced) observations: 320

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.021351	0.904424	3.340635	0.0010
X1	-0.138765	0.161300	-0.860290	0.3904
X2	-2.859685	1.669871	-1.712518	0.0880
X3	-0.055144	0.208111	-0.264973	0.7912
X4	-0.581817	0.947319	-0.614172	0.5397

Sumber: Hasil Eviews 12