

Analisis Dampak Pandemi COVID-19 pada Peran Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan

Rimi Gusliana Mais*

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
rimi_gusliana@stei.ac.id

Marsih Puspitasari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
marsih.puspitasari@gmail.com

Abstrak

This research aims to determine the effect of capital structure on the financial performance of finance companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period before and during the Covid-19 pandemic. The variables used to measure capital structure are debt to equity ratio (DER), debt to asset ratio (DAR), equity to asset ratio (EAR) and long-term debt to equity ratio (LTDE). Meanwhile, the variable used to measure the company's financial performance is the return on equity (ROE) profitability ratio. This research uses quantitative research methods, which are measured using panel data which is a combination of time series data (time-series) and cross-section data and processed using Eviews. The population of this research is companies listed on the Stock Exchange Indonesian Securities from 2017 to 2021. The sample was determined based on the purposive sampling method, with a total sample of 14 companies. The data used in this research is secondary data. The data collection technique uses the documentation method via the official IDX website: www.idx.co.id. Hypothesis testing uses panel data regression, t test, f test and coefficient test. Research results before the pandemic showed that DER had a negative effect on ROE, DAR had a positive effect on ROE, EAR had no effect and was not significant on ROE and the Long-Term Debt to Equity Ratio had no effect on ROE. So when the Covid-19 pandemic occurred, research results showed that DER, DAR, EAR & LTDE had no effect on ROE, which means that financial performance is not solely determined by capital structure.

Keywords

debt to equity ratio; debt to total asset ratio; equity to asset ratio; return on equity; Covid-19 pandemic

Pendahuluan

Perkembangan teknologi saat ini bergerak dengan sangat cepat, sehingga mengubah kebiasaan masyarakat dalam melakukan kegiatan ekonomi, hal ini mengharuskan setiap perusahaan untuk berinovasi dan beradaptasi dengan perubahan jaman yang serba digital. Perusahaan pembiayaan sebagai salah satu industri jasa keuangan non bank harus dapat membaca situasi ini, dan menyesuaikan diri bertransformasi menjadi perusahaan pembiayaan online. Tentu saja

dibutuhkan modal yang tidak sedikit untuk dapat membangun sistem yang dapat di akses oleh berbagai kalangan masyarakat, dan memudahkan proses pengajuan sampai dengan pencairan pembiayaan. Tidak semua perusahaan pembiayaan memiliki struktur modal yang kuat, terutama perusahaan pembiayaan yang berafiliasi dengan grup perusahaan yang memiliki keterbatasan permodalan, dapat dipastikan akan menghadapi kesulitan dalam mewujudkan keinginan menjadi perusahaan pembiayaan online.

*) Corresponding Author

Perusahaan pembiayaan dapat memperkuat struktur modalnya dengan melakukan pinjaman baik jangka pendek maupun jangka panjang untuk membiayai usahanya. Apabila manajemen perusahaan pembiayaan dapat mengelola hutangnya dengan baik maka kondisi keuangan perusahaan pun dapat dijaga statusnya dalam keadaan baik, karena kondisi keuangan perusahaan yang baik merupakan kekuatan untuk mampu bertahan dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat. Kondisi keuangan perusahaan yang baik dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan suatu perusahaan dikatakan baik apabila manajemen perusahaan mampu mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya.

Kinerja keuangan perusahaan pembiayaan diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai Regulator yang tertuang dalam POJK No. 35/POJK.05/2018 tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Pembiayaan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai Regulator selalu melakukan evaluasi secara berkala terhadap kinerja keuangan seluruh perusahaan pembiayaan, apabila rasio kinerja keuangan berada di bawah batas minimum yang sudah ditetapkan maka Otoritas Jasa Keuangan (OJK) akan memberikan sanksi bertahap kepada perusahaan pembiayaan. Perusahaan pembiayaan harus memenuhi rasio minimum tingkat kesehatan keuangan namun tidak semua perusahaan pembiayaan mampu memenuhi rasio minimum tersebut sehingga Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai Regulator akan memberikan sanksi, hal ini terjadi kepada salah satu perusahaan pembiayaan yang sudah terdaftar di BEI yaitu PT Firts Indo American Leasing Tbk (FINN), yang dicabut ijin usahanya oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada 20 Oktober 2021. Pencabutan izin usaha itu merupakan sanksi final yang diberikan OJK kepada perusahaan pembiayaan tersebut, di mana FINN telah lebih dulu dijatuhi sanksi pembekuan kegiatan usaha.

Selain pencabutan izin usaha FINN di tahun 2020, OJK juga telah mencabut izin usaha 7 perusahaan pembiayaan di tahun 2018 yaitu PT Capitalinc Finance, PT Tossa Salimas Finance, PT Prioritas Raditya Multifinance, PT Garishindo Buana Finance Indonesia, PT Surya Nordfinans, PT Arthabuana Margausaha Finance dan PT Patra Multifinance. Kepala Departemen Pengawasan Industri Keuangan Non Bank (IKNB) 2B OJK Bambang W Budiawan mengatakan, bahwa

sebagian besar sanksi pembekuan dan pencabutan izin dilakukan karena multifinance tersebut tidak menjalankan proses dan sistem bisnis yang tepat. Dari beberapa perusahaan itu, dinilai mempunyai tata kelola dan manajemen risiko yang buruk. Bambang mengungkapkan, mayoritas multifinance bermasalah memiliki tingkat kredit macet (NPF) yang tinggi, permodalan cekak, tingkat kesehatan keuangan buruk dan tidak memberikan laporan keuangan secara rutin ke OJK (Kontan, 2019).

Berdasarkan kasus diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan pembiayaan haruslah memenuhi syarat sesuai dengan yang sudah ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Kinerja keuangan dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya adalah struktur modal baik modal sendiri maupun modal yang berasal dari pinjaman jangka pendek dan jangka Panjang.

Struktur Modal diukur dengan menggunakan rasio Leverage atau rasio Solvabilitas. Menurut Kasmir (2019), adapun jenis – jenis rasio leverage antara lain: debt to total asset ratio, debt to equity ratio, equity to asset ratio, long term debt to equity ratio, tangible assets debt coverage, current liabilities to net worth, times interest earned, fixed charge coverage. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur kekuatan struktur modal adalah Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Total Asset Ratio (DAR), Equity to Asset Ratio (EAR) dan Long Term Debt to Equity Ratio (LTDE).

Debt to Equity Ratio (DER) dipilih karena dengan rasio ini kita dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang dipergunakan untuk membayar hutang. Semakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin besar total hutang terhadap ekuitas, juga akan menunjukkan semakin besar perusahaan bergantung pada pihak luar yang akan menyebabkan semakin tinggi risiko yang dialami perusahaan.

Peneliti juga memilih rasio Debt to Total Assets Ratio (DAR) untuk mengukur struktur modal karena dengan menggunakan rasio ini akan diketahui seberapa besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada

aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Peneliti juga menggunakan rasio Equity to Asset Ratio (EAR) untuk mengetahui seberapa besarlah aktiva yang dibiayai dari ekuitas atau saham. Tinggi rendahnya rasio ini akan mencerminkan pengelolaan modal sendiri perusahaan. Semakin tinggi Equity to Total Assets Ratio (EAR) maka akan semakin rendah kebutuhan pendanaan eksternal yang diperlukan, begitu pula tingkat beban bunga akan rendah yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan laba (Candraeni, 2023).

Rasio selanjutnya yang digunakan oleh peneliti untuk mengukur struktur modal adalah Long Term Debt to Equity Ratio (LTDE) merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana utang jangka panjang dapat ditutupi oleh total aset perusahaan. Semakin rendah rasio maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban perusahaan jangka panjang (Wibowo, 2019). Long Term Debt to Equity Ratio (LTDE) menurut para ahli seperti Kashmir dan Destari (2019) sependapat bahwa Long Term Debt to Equity Ratio (LTDE) digunakan untuk mengukur tingkat kewajiban jangka panjang perusahaan dengan modal korporasi.

Kinerja keuangan merupakan indikator penting yang diperhatikan oleh investor dan kreditur karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola utang dan modal untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan, kinerja keuangan pada umumnya diukur menggunakan rasio profitabilitas. Menurut Fahmi (2019), kinerja keuangan adalah salah satu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan. Menurut Kasmir (2019) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas antara lain: profit margin, return on investment, return on equity dan earning per share of common stock. Menurut Sudana (2021:22) profitability ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan.

Dari pernyataan-pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan pembiayaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya perusahaannya seperti utang dan modal, dan alat yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan pada umumnya adalah rasio profitabilitas. Profitabilitas yang berhubungan dengan struktur modal secara teoritis adalah Return On Equity (ROE). Pemilihan variabel Return On Equity (ROE) sebagai variabel tak bebas karena didasari atas kemampuannya dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. Menurut Herawati et al (2020), Return on Equity (ROE) digunakan untuk mengetahui tingkat pengembalian ekuitas dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Hal ini sesuai dengan pernyataan Fayahaqi et al (2019), semakin tinggi persentase pengembalian atas modal maka akan semakin tinggi pula keinginan investor untuk menanamkan modal di suatu perusahaan. Atas dasar teoritis tersebut peneliti menggunakan rasio Return on Equity (ROE) sebagai representasi kinerja keuangan. Return on Equity (ROE) juga dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan laba bagi para pemegang saham atas modal yang telah ditanamkan oleh para pemegang saham tersebut. Sehingga investor dan kreditur dapat mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi di perusahaan pembiayaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi.

Peneliti tertarik untuk membuat pengembangan penelitian dengan penambahan variabel sebagai alat ukur struktur modalnya. Peneliti berpendapat bahwa penelitian ini penting dilakukan karena hasil penelitian dapat digunakan untuk mengevaluasi dampak bencana non alam terhadap industri jasa keuangan non bank, yaitu terhadap kekuatan struktur permodalan yang diproyeksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Total Asset Ratio (DAR), Equity to Asset Ratio (EAR), dan Long Term Debt to Equity Ratio (LTDE) perusahaan pembiayaan terhadap kinerja keuangan yang diwakilkan dengan Return On Equity (ROE).

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal

dan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif kausal yaitu penelitian yang mencari hubungan (pengaruh) sebab akibat antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Populasi yaitu wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018:81). Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI per 31 Desember 2020 sebanyak 17 perusahaan pembiayaan. Hasil purposive sampling terdapat dua perusahaan yang baru listing dan satu perusahaan yang mengalami delisting, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 14 perusahaan selama 4 tahun periode penelitian, sehingga jumlah data yang digunakan sebanyak 56 data.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan pembiayaan, yang berupa laporan keuangan. Periode yang di jadikan sebagai tahun penelitian ini adalah selama empat tahun dimulai dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020. Metode pengumpulan data penelitian ini adalah metode dokumentasi dan studi pustaka. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mempelajari dokumen-dokumen perusahaan yang di ambil melalui website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Sedangkan studi pustaka dilakukan dengan cara mempelajari, meneliti dan menelaah literatur-literatur dari perpustakaan yang bersumber dari buku, teks, jurnal maupun penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif yang diolah menggunakan software Eviews 12. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan data panel yang merupakan gabungan antara data deret waktu (time-series) dan data deret lintang (cross-section). Adapun tahapan dalam melakukan analisis kuantitatif terdiri dari: Statistik Desriptif, Estimasi Regresi Data Panel, Pemilihan Model Regresi Data Panel, Analisis Regresi Data Panel, Uji Hipotesis.

Populasi menurut Sugiyono (2018:80) dapat diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari lalu ditarik kesimpulannya. Pengambilan dilakukan dengan memperhatikan kriteria berikut ini:

1. Perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
2. Perusahaan pembiayaan yang menerbitkan laporan tahunan lengkap baik Annual Report maupun laporan keuangan periode 2017- 2020.
3. Memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan dalam keperluan penelitian ini.

Tabel 1 menjelaskan bahwa terdapat 17 perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI. Akan tetapi, hanya 14 perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian. Hal ini dikarenakan terdapat dua perusahaan yang baru listing selama masa penelitian yang menyebabkan tidak lengkapnya laporan keuangan perusahaan tersebut. Serta terdapat satu perusahaan yang mengalami delisting sebelum peneliti mengambil data pada portal www.idx.co.id yang menyebabkan laporan perusahaan tersebut tidak tersedia pada laman portal www.idx.co.id.

Tabel 1. Hasil Purposive Sampling

Kriteria	Jumlah
Perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021	17
Perusahaan pembiayaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan lengkap baik Annual Report maupun laporan keuangan periode 2017- 2020.	3
Perusahaan Sampel	14
Periode Pengamatan Selama 4 Tahun	56

Tabel 2. Daftar Perusahaan Pembiayaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Memiliki Laporan Keuangan Secara Lengkap periode 2017-2021

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	ADMF
2	PT. Buana Finance Tbk	BBLD
3	PT. BFI Finance Indonesia Tbk	BFIN
4	PT. Batavia Prosperindo Finance Tbk	BPFI
5	PT. Clipan Finance Indonesia Tbk	CFIN
6	PT. Danasupra Erapacific Tbk	DEFI
7	PT. Radana Bhaskara Finance Tbk	HDFA
8	PT. Intan Baruprana Finance Tbk	IBFN
9	PT. Indomobil Multi Jasa Tbk	IMJS
10	PT. Mandala Multifinance Tbk	MFIN
11	PT. Tifa Finance Tbk	TIFA
12	PT. Trust Finance Indonesia Tbk	TRUS
13	PT. Verena Multi Finance Tbk	VRNA
14	PT. Wahana Ottomitra Multiartha Tbk	WOMF

Tabel 3. Indikator Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Variabel Independen		
Debt to Equit (DER) (X_1)	$Debt\ to\ Equity = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$	Rasio
Debt to Assets (DAR) (X_2)	$Debt\ to\ Assets = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Assets}$	Rasio
Equity to Assets (EAR) (X_3)	$Equity\ to\ Assets = \frac{Total\ Equity}{Total\ Assets}$	Rasio
Long Term Debt to Equity (LTDE) (X_4)	$Long\ Term\ Debt\ to\ Equity = \frac{Long\ Term\ Debt}{Equity}$	Rasio
Variabel Dependen		
Return on Equity Ratio (ROE) (Y).	$Return\ on\ Equity\ Ratio = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Equity}$	Rasio

Metoda Analisis Data

Sugiyono (2018:428) mengatakan analisis data ialah proses mencari dan menyusun data secara sistematis yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan dokumentasi, dengan mengorganisasikan data ke dalam kategori, menjabarkan ke dalam unit-unit, melakukan sintesa, menyusun ke dalam pola, memilih mana yang penting dan yang akan dipelajari, dan membuat kesimpulan sehingga data mudah untuk dipahami oleh diri sendiri maupun orang lain.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif yang diolah menggunakan software Eviews 12. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan data panel yang

merupakan gabungan antara data deret waktu (time-series) dan data deret lintang (cross-section). Adapun tahapan dalam melakukan analisis kuantitatif terdiri dari:

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2018:206). Statistik deskriptif memberikan deskripsi atau gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum (Ghozali, 2023).

2. Estimasi Model Regresi Data Panel

Untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat tiga teknik (model) pendekatan yang terdiri dari Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Ketiga model pendekatan dalam analisis data panel tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Common Effect Model (CEM)
Common effect model merupakan penggabungan data time-series dan cross-section kemudian di regresikan dalam metode OLS (Ordinary Least Square). Namun metode ini dikatakan tidak realistis karena dalam penggunaannya sering menghasilkan nilai intersep yang sama, sehingga tidak efisien dalam model estimasi. Oleh karena itu dibuat data panel untuk memudahkan dalam melakukan interpretasi. (Widarjono, 2016:355).
- Fixed Effect Model (FEM)
Fixed effect model mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat dilihat dari perbedaan intersepnya, walaupun intersepnya kemungkinan terdapat perbedaan namun intersep antar individu tersebut tidak bervariasi terhadap waktu (konstan). Untuk mengestimasi data panel fixed effect model yaitu menggunakan teknik variable dummy untuk mendapatkan perbedaan intersep antar perusahaan. Model estimasi ini disebut dengan teknik Least Square Dummy Variable (LSDV), (Basuki, 2016:277).
- Random Effect Model (REM)
Random effect model akan mengestimasi data panel dimana variabel unguin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model ini, intersep dilihat oleh error terms masing-masing perusahaan dan diasumsikan bahwa error terms akan selalu ada dan mungkin berkorelasi sepanjang time series dan cross section. Untuk mengestimasi model ini dengan menggunakan metode Generalized Least Square (GLS). Dengan model ini juga diketahui dapat

menghilangkan heterokedastisitas (Basuki, 2016:278).

3. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam memilih model yang paling tepat untuk mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan antara lain (Kristianti, 2019) yaitu:

- Uji Chow atau Chow Test
Uji chow digunakan untuk memilih antara common effect model atau fixed effect model yang paling tepat untuk digunakan. Dasar penolakan H_0 dengan menggunakan statistik chi-square, apabila hasil uji chow test lebih besar dari nilai kritisnya maka H_0 ditolak dengan H_1 diterima. Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut (Kristianti, 2019):
 - a. Jika nilai probabilitas untuk cross section $F > \text{nilai signifikan } 0,05$ maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah Common Effect Model (CEM).
 - b. Jika nilai probabilitas untuk cross section $F < \text{nilai signifikan } 0,05$ maka H_0 ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM). Sehingga hipotesis yang diajukan adalah:
 H_0 : Common Effect Model (CEM)
 H_1 : Fixed Effect Model (FEM)
- Uji Hausman atau Hausman Test
Uji hausman digunakan untuk memilih apakah fixed effect model atau random effect model yang paling tepat untuk digunakan. Uji ini mengikuti distribusi statistik chi-square, apabila nilai statistik hausman lebih besar daripada nilai kritisnya maka H_0 ditolak dengan model yang tepat adalah fixed effect model dan sebaliknya. Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini sebagai berikut (Kristianti, 2019):
 - a. Jika nilai probabilitas untuk cross section random $> \text{nilai signifikan } 0,05$ maka H_0 diterima, sehingga model

yang paling tepat digunakan adalah Random Effect Model (REM)

b. Jika nilai probabilitas untuk cross section random < nilai signifikan 0,05 maka H_0 ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM). Sehingga hipotesis yang diajukan adalah:

H_0 : Random Effect Model (REM)

H_1 : Fixed Effect Model (FEM)

- Uji Lagrange Multiplier (LM)
Uji lagrange multiplier digunakan untuk memilih pendekatan terbaik antara pendekatan common effect model atau random effect model dalam mengestimasi data panel. Random Effect Model dikembangkan oleh Breusch-Pagan yang digunakan untuk menguji signifikansi yang didasarkan pada nilai residual dari metode OLS. Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini yaitu sebagai berikut (Gujarati dan Porter, 2012:248):

a. Jika nilai cross section Breusch-Pagan > nilai signifikan 0,05 maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah Common Effect Model (CEM).

b. Jika nilai cross section Breusch-Pagan < nilai signifikan 0,05 maka H_0

ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah Random Effect Model (REM). Sehingga hipotesis yang diajukan adalah:

H_0 : Common Effect Model (CEM)

H_1 : Random Effect Model (REM)

Hasil dan Pembahasan

Statistik deskriptif akan memperlihatkan hasil dari nilai tertinggi (maximum), nilai terendah (minimum), nilai rata-rata (mean) serta standar deviasi. Statistik deskriptif dari masing-masing variabel yang diteliti seperti pada tabel 4.

Berdasarkan tabel 4 diketahui bahwa rata-rata rasio ROE 0.0226 dengan rasio standar deviasi sebesar 0.4139. Nilai rasio maksimum sebesar 1.8557 dan nilai minimum sebesar -1.6869. DER memiliki mean sebesar 2.683 dengan nilai rasio standar deviasi sebesar 2.8372 serta nilai rasio maksimum 15.498 dan nilai rasio minimum sebesar 0.0071. DAR nilai rasio mean sebesar 0.6095 dengan rasio standar deviasi sebesar 0.2908 serta rasio nilai maksimum sebesar 1.3678 dan nilai minimum sebesar 0.0070. EAR memiliki nilai rasio mean sebesar 0.3796 dengan rasio standar deviasi sebesar 0.2830 serta nilai rasio maksimum sebesar 0.9930 dan nilai rasio minimum diangka -0.3678. Nilai rasio mean LTDE sebesar 1.8394 dengan rasio standart deviasi sebesar 1.8049 serta memiliki nilai rasio maksimum sebesar 7.4262 dan nilai rasio minimum sebesar -2.0268.

Tabel 4. Hasil Statistik Deskriptif

	ROE	DER	DAR	EAR	LTDE
Mean	0.022604	2.683091	0.609486	0.379586	1.839409
Median	0.063050	2.204600	0.698350	0.295600	1.276200
Maximum	1.855700	15.49830	1.367800	0.993000	7.426200
Minimum	-1.686900	-3.719200	0.007000	-0.367800	-2.206800
Std. Dev.	0.413860	2.837155	0.290750	0.282987	1.804905
Skewness	-0.328658	1.747209	-0.667161	0.700654	0.908629
Kurtosis	14.24416	9.054618	3.279781	3.487791	3.959390
Observations	56	56	56	56	56

Sumber : Eviews12, Diolah oleh penulis (2022)

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: ROE
 Method: Panel Least Squares
 Date: 09/02/21 Time: 22:44
 Sample: 2017 2020
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 14
 Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.046009	0.370014	0.124344	0.9017
DER	-0.156627	0.044072	-3.553886	0.0010
DAR	1.009597	0.332976	3.032039	0.0044
EAR	-0.628444	0.433146	-1.450884	0.1550
LTDE	0.010901	0.079842	0.136530	0.8921

Sumber: Eviews12, Diolah oleh penulis (2022)

Hasil pengujian model regresi data panel atas ketiga model data panel, tujuannya adalah untuk memperkuat kesimpulan pengujian berpasangan, yang memberikan hasil yaitu Fixed effect model yang akan digunakan untuk menganalisis lebih lanjut dalam penelitian ini. Maka berdasarkan hasil pengujian didapatkan hasil sebagai berikut:

Berdasarkan hasil di atas, didapat persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{ROE} = 0.046009 - 0.156627 \text{ DER} + 1.009597 \text{ DAR} - 0.628444 \text{ EAR} + 0.010901 \text{ LTDE}$$

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dengan menggunakan variabel independen Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Equity to Asset Ratio dan Long Term Debt to Equity Ratio dan variabel dependen Return on Equity Ratio dengan software Eviews 12 menggunakan data panel maka ditetapkan bahwa model terbaik adalah Fixed Effect Model. Pembahasan hasil penelitian terhadap masing-masing variabel secara parsial maupun simultan dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini hipotesis 1 menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap Return on Equity (ROE). Hasil dari uji statistik t menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -0.156627 yaitu $-0.156627 < 2.007584$ sehingga t_{hitung}

lebih kecil dari t_{tabel} dengan probabilitas sebesar $0.0010 < 0.05$ sehingga probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan DER berpengaruh terhadap ROE dapat diterima. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa terdapat pengaruh antara DER terhadap ROE.

Menurut pendapat peneliti Debt to Equity Ratio (DER) mempengaruhi Return on Equity Ratio (ROE) dikarenakan semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan tingkat keuntungan yang didapatkan. Hal ini terjadi dikarenakan adanya beban bunga yang lebih besar yang dibayarkan emiten jika mendapatkan penambahan modal dari berhutang. Pendapat ini diperkuat dengan fakta yang diungkapkan oleh Bustami et al (2019) bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ahmad (2017) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return On Equity (ROE). Hal serupa juga diungkapkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Monica et al (2018) yang mengungkapkan bahwa berdasarkan hasil uji secara serentak DER, DAR, EAR

berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. apabila modal eksternal yang lebih dominan maka dapat diprediksi bahwa kemampuan perusahaan pembiayaan dalam menghasilkan laba akan kecil, karena perusahaan pembiayaan harus menanggung beban bunga atas pinjaman eksternalnya.

Akan tetapi penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniasih et al (2015) dengan hasil penelitian Debt to Equity (DER) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Return on Equity (ROE). Penelitian Salim (2015) juga mengungkapkan hal yang serupa, hal ini memiliki arti bahwa DER berpengaruh positif terhadap ROE yang dapat diartikan bahwa peningkatan penggunaan hutang akan berdampak pada peningkatan profitabilitasnya.

2. Dalam penelitian ini, hipotesis 2 menyatakan bahwa Debt to Asset Ratio (DAR) berpengaruh terhadap Return on Equity (ROE). Hasil dari uji statistik t menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1.009597 yaitu $1.009597 < 2.007584$ sehingga t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} dengan probabilitas sebesar $0.0044 < 0.05$ sehingga probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan DAR berpengaruh terhadap ROE dapat diterima. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa terdapat pengaruh antara DAR terhadap ROE. Hasil uji t menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1.009597 yaitu $1.009597 < 2.007584$ dengan probabilitas sebesar $0.0044 < 0.05$, hal ini diartikan Debt to Asset Ratio (DAR) berpengaruh positif terhadap Return on Equity Ratio (ROE).

Debt to Asset Ratio (DAR) mempengaruhi Return on Equity Ratio (ROE) dikarenakan semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk menambah jumlah asset suatu perusahaan, maka akan semakin besar kemungkinan tingkat keuntungan yang didapatkan. Hal ini terjadi karena pembelian asset secara kredit dapat meringankan cash flow perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad (2017). Dengan hasil (DAR)

berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diproyeksikan dengan Return On Equity (ROE). Hasil penelitian selaras juga didapatkan oleh Monica et al (2018) yang mendapatkan hasil bahwa hasilnya berdasarkan hasil uji secara serentak DER, DAR, EAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE.

Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Efendi dan Wibowo (2019) yang mengungkapkan bahwa DAR berpengaruh terhadap ROA, tetapi DAR tidak berpengaruh terhadap ROE. Penelitian lain juga mengungkapkan hasil analisis regresi dapat diketahui bahwa DAR memiliki nilai negatif dan tidak signifikan terhadap ROE, memiliki arti bahwa variabel DAR tidak dapat mempengaruhi ROE secara signifikan Septiyani et al (2020).

3. Dalam penelitian ini, hipotesis 3 menyatakan bahwa Equity to Asset Ratio (EAR) berpengaruh terhadap Return on Equity (ROE). Hasil dari uji statistik t menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -0.628444 yaitu $-0.628444 < 2.007584$ sehingga t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} dengan probabilitas sebesar $0.1150 > 0.05$ sehingga probabilitas lebih besar dari tingkat signifikan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa EAR berpengaruh terhadap ROE dapat ditolak. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa tidak terdapat pengaruh antara EAR terhadap ROE. Hasil uji regresi secara parsial menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar $-0.628444 < 2.007584$ dengan probabilitas sebesar $0.1150 > 0.05$, maka Equity to Asset Ratio (EAR) tidak berpengaruh terhadap Return on Equity Ratio (ROE).

Hal ini dikarenakan proporsi modal yang digunakan untuk menambah jumlah asset suatu perusahaan, tidak dapat untuk menambah keuntungan perusahaan. Penelitian ini telah sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Holiwono (2019) mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode

2010-2014 yang menjelaskan bahwa variabel EAR tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap ROE. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Nurasik (2021) yang mengungkapkan bahwa variabel EAR memiliki pengaruh terhadap ROE.

4. Dalam penelitian ini, hipotesis 4 menyatakan bahwa Long Term Debt to Equity Ratio (LTDE) berpengaruh terhadap Return on Equity (ROE). Hasil dari uji statistik t menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 0.010901 yaitu $0.010901 < 2.007584$ sehingga t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} dengan probabilitas sebesar $0.8921 > 0.05$ sehingga probabilitas lebih besar dari tingkat signifikan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan Hasil penelitian selaras juga didapatkan oleh Monica et al (2018) yang mendapatkan hasil bahwa hasilnya berdasarkan hasil uji secara serentak DER, DAR, EAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Eulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa LTDE berpengaruh terhadap ROE dapat ditolak. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa tidak terdapat pengaruh antara LTDE terhadap ROE.

Hasil uji menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 0.010901 yaitu $0.010901 < 2.007584$ dengan probabilitas sebesar $0.8921 > 0.05$, Long Term Debt to Equity Ratio (LTDE) tidak dapat mempengaruhi Return on Equity Ratio (ROE) dikarenakan proporsi hutang jangka panjang yang digunakan untuk menambah struktur modal suatu perusahaan, tidak dapat untuk menambah keuntungan perusahaan. Karena hutang jangka panjang suatu perusahaan digunakan bukanlah untuk menambah keuntungan perusahaan, akan tetapi hutang jangka panjang digunakan untuk menambah modal perusahaan tersebut. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Tamba et al (2020), penelitian ini memiliki hasil bahwa Long Term debt to Equity Ratio (LTDE) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitability (ROE) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Fayahaqi et al (2019) yang menyatakan bahwa penelitian ini adalah financial leverage yang dinyatakan dengan DAR, DER dan LTDE berpengaruh terhadap ROE baik secara simultan maupun parsial.

Table 6. Hasil Uji Pandemi Covid-19 (2020)

Dependent Variable: ROE
Method: Least Squares
Date: 11/08/21 Time: 13:58
Sample: 1 14
Included observations: 14

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.475356	1.125275	1.311107	0.2223
DER	-0.093154	0.061874	-1.505533	0.1664
DAR	-0.661816	1.112016	-0.595150	0.5664
EAR	-1.659195	1.104350	-1.502418	0.1672
LTDE	-0.106934	0.093042	-1.149306	0.2801
R-squared	0.933979	Mean dependent var		0.153600
Adjusted R-squared	0.904637	S.D. dependent var		0.495897
S.E. of regression	0.153137	Akaike info criterion		-0.642509
Sum squared resid	0.211060	Schwarz criterion		-0.414274
Log likelihood	9.497560	Hannan-Quinn criter.		-0.663636
F-statistic	31.83030	Durbin-Watson stat		2.738383
Prob(F-statistic)	0.000025			

Sumber: Eviews12, Diolah oleh penulis (2022)

Pandemi Covid-19 telah menjadi pandemi di seluruh dunia sejak tahun 2019 akhir, Covid-19 mulai terdeteksi di Indonesia sejak awal Maret tahun 2020. Untuk mengendalikan pandemi ini, pemerintah Indonesia menerapkan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) terutama di Jawa dan Bali. Hal ini bertujuan untuk mengurangi mobilitas masyarakat agar tidak terjadi penambahan kasus Covid-19. Masyarakat dipaksa untuk melakukan seluruh kegiatannya dari rumah seperti belajar di rumah, kerja di rumah bahkan kita tidak diperkenankan untuk keluar rumah tanpa alasan yang mendesak. Hal ini membuat hampir semua kegiatan ekonomi berhenti, hanya bidang esensial dan kritikal lah yang masih dapat beroperasi.

Menurut hasil uji yang dilakukan hanya pada tahun 2020 didapatkan hasil variabel DER sebesar $-1.505533 < 2.007584$ dengan probabilitas sebesar $0.1664 > 0.05$, Hasil ini diinterpretasikan bahwa tidak terdapat pengaruh antara DER terhadap ROE pada tahun 2020 dimana pandemi Covid-19 sedang terjadi. Pada variabel DAR diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $-0.595150 < 2.007584$ dengan probabilitas sebesar $0.5664 > 0.05$. Perihal ini dapat diinterpretasikan bahwa tidak terdapat pengaruh antara DAR terhadap ROE pada tahun 2020 dimana pandemi Covid-19 sedang terjadi. Hasil uji untuk variabel EAR didapatkan hasil nilai t_{hitung} sebesar $-1.502418 < 2.007584$ dengan probabilitas sebesar $0.1672 > 0.05$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara EAR terhadap ROE pada tahun 2020 saat pandemi Covid-19 sedang melanda di Indonesia. Variabel terakhir variabel LTDE mendapatkan hasil uji nilai t_{hitung} sebesar $-1.149306 < 2.007584$ dengan probabilitas sebesar $0.2801 > 0.05$.

Dengan hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada satupun variabel penelitian ini berpengaruh terhadap ROE pada tahun 2020 saat pandemi Covid-19 sedang melanda Indonesia. Terdapat beberapa faktor yang dapat menyebabkan hal ini dapat terjadi yang paling utama adalah pada tahun tersebut hampir semua perusahaan sampel mengalami penurunan laba bersih dan tidak adanya penambahan modal yang berasal dari pinjaman pihak ketiga. Hal ini adalah salah satu imbas Pemberlakuan PPKM yang diterapkan oleh Pemerintah, banyak industri yang melakukan efisiensi tenaga kerja, sehingga minat masyarakat untuk menggunakan jasa keuangan melalui Perusahaan Pembiayaan juga turun

drastis, masyarakat lebih mengutamakan memenuhi kebutuhan pokoknya terlebih dahulu.

Kesimpulan

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, kesimpulan dari penelitian ini bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap Return on Equity Ratio (ROE). Debt to Asset Ratio (DAR) berpengaruh positif terhadap Return on Equity Ratio (ROE). Equity to Asset Ratio (EAR) tidak berpengaruh terhadap Return on Equity Ratio (ROE). Long Term Debt to Equity Ratio (LTDE) tidak berpengaruh terhadap Return on Equity Ratio (ROE). Bahwa DAR, DER, EAR dan LTDE tidak memiliki pengaruh terhadap ROE di saat pandemi Covid-19 terjadi di tahun 2020.

Keterbatasan

Pada penelitian ini menggunakan sample yang berjumlah sebanyak 14 perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan data yang diambil dari laporan keuangan pada periode dari tahun 2017 sampai tahun 2021. Pada penelitian ini menggunakan dari variabel independennya yaitu Debt to Equity Ratio, Debt to Assets Ratio, Equity to Assets, dan Long Term Debt to Equity, sedangkan variabel dependennya adalah Return on Equity Ratio.

Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian ini dengan variabel yang berpengaruh adalah variabel Debt to Equity Ratio dan Debt to Assets Ratio, sehingga kepada para investor dalam melakukan investasinya pada perusahaan pembiayaan dapat melihat pada rasio dari kedua faktor tersebut yang dapat meningkatkan kepada Return on Equity Ratio. Kepada penelitian selanjutnya dapat menambah variabel lainnya yang dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan pembiayaan.

Daftar Pustaka

Ahmad, Saldi, Hamid Bone, Anisa Kusumawardani. 2017. Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2016. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/JIAM/article/view/3037>, diakses pada 10 Agustus 2021.

- Basuki, Agus Tri. 2016. Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews. Jakarta : Rajawali Pers.
- Bustami Effendi, Syamsurijal Tan, Zulkifli. 2019. Impact of Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Capital Structure (STM) to Return on Equity (ROE) In Textile Mill Products Industrial Company Are Registered on The BEI. *Journal of Business Studies and Management Review (JBSMR)*, 2(2), 2597-6265.
- Candraeni, I Gusti Ayu Mas. 2023. Pengaruh Receivable Turnover, Debt to Equity Ratio, Equity to Total Assets Ratio pada Return on Investment, (Online), Volume 5 No. 1, (<http://ojs.unud.ac.id/index.>, diakses pada 17 Agustus 2021).
- Destari, A. Y., & Hendratno. 2019. Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio , Current Ratio, Total Asset Turnover, Dan Size Terhadap Return On Equity. *Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi*, Vol. 3 No. 1.
- Efendi Azzalia Feronicha Wianta, Seto Sulaksono Adi Wibowo. 2017. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR) Terhadap Kinerja Perusahaan Di Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting* ,1(2), 157-163.
- Fayahaqi, Jouhar. Sumami. Lilik, Farida. 2019. Pengaruh Financial Leverage Terhadap Return on Equity dan Earning Per Share Pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang Listed di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Manajemen*, 9 (1).
- Ghozali, Imam. 2023. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herawati, Winda. Bambang Hadi Santoso. 2020. Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Lembaga Pembiayaan di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9 (5).
- Holiwono Michael , Andreas. 2019. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI (Periode 2010-2018). Makassar : Universitas Hasanuddin.
- Kasmir, 2019. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Kontan. 2019. Bersih-bersih, OJK cabut izin usaha delapan multifinance sepanjang tahun lalu. Jakarta : Kontan.co.id.
- Kristianti, Ika Puspita. 2018. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal UST Jogja*, 2(1).
- Kurniasih, Dwi, Wulan Retnowati, Ahmad Rosyid. 2019. 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*. Vol 2 No. 1.
- Monica, Lilis Sulistiyani, Tri Nurdyastuti. 2018. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return On Equity (ROE) Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016. *Aktual Jurnal of Accounting and Financial*, 3(2).
- Otoritas Jasa Keuangan. 2018. POJK No. 35/POJK.05/2018 tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Pembiayaan. Jakarta: OJK.
- Rahardyan, Aziz. 2021. Jumlah Fintech P2P Lending Turun Drastis Karena Hal Ini. <https://finansial.bisnis.com/read/20210614/563/1405260/jumlah-fintech-p2p-lending-turun-drastis-karena-hal-ini>, diakses pada 10 Agustus 2021.
- Sari, Ferrika. 2020. OJK akan mencabut izin usaha multifinance yang tidak penuhi ketentuan modal minimum, <https://keuangan.kontan.co.id/news/ojk-akan-mencabut-izin-usaha-multifinance-yang-tidak-penuhi-ketentuan-modal-minimum>, diakses pada 10 Agustus 2021.
- Septiyani Yunita Rizka, Kristianingsih, Muhamad Umar Mai. 2020. The effects of debt to asset ratio and debt to equity to return on equity on property and real estate companies. *Indonesian Journal of Economics and Management*, Vol. 1, No. 1, 184 – 194.
- Sudana, I Made. 2021. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2018. Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods). Bandung : CV Alfabeta.
- Tamba Amelia Yurike, Parengkuan, Tommy, Paulina Van Rate. 2020. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar di BEI (Periode Tahun 2013-2015). *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(2).

- Wibowo, 2019. Manajemen Kinerja, Edisi Kelima, Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada
- Wulandari. 2021. Analysis Of The Effect Of Capital Structure Variables On Financial Performance In Food And Beverage Manufacturing Companies Registered In Indonesia Stock Exchange For 2015-2019. Journal Academicia Globe: Inderscience Research, Volume 2.

