Journal of Innovative and Creativity
Journal Homepage: https://joecy.org/index.php/joecy
e-mail: journaljoecy@gmail.com

Faculty of Education
University of Pahlawan Tuanku Tambusai
ISSN 2775-771X (Online)
ISSN 2962-570X (Printed)
5 (3) 2025, Page: 25744-25748

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia

Irdawati[1], Muhammad Azizi[2], Srifatmawati Ahmad[3], Heidi Siddiqa[4], Rihfenti Ernayani[5]
[1]STIE Mulia Pratama
[2,3]Universitas Tomakaka Mamuju
[4]Universitas Cipasung Tasikmalaya
[5]Universitas Balikpapan

Corresponding Author: Irdawati, irda2666@gmail.com

Published: September , 2025

ABSTRAK

Struktur modal merupakan salah satu aspek penting dalam menentukan kesehatan keuangan dan daya saing perusahaan publik. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menghadapi tantangan dalam menyeimbangkan proporsi utang dan ekuitas untuk mencapai kinerja keuangan yang optimal. Tinjauan literatur 2020–2025 menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh langsung terhadap profitabilitas, nilai perusahaan, dan risiko keuangan. Peningkatan leverage dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak dan peningkatan return on equity, namun di sisi lain menimbulkan risiko kebangkrutan apabila tidak dikelola dengan hati-hati. Penelitian juga mengindikasikan bahwa faktor eksternal, seperti kondisi makroekonomi, serta faktor internal, seperti ukuran perusahaan dan kualitas manajemen, turut memoderasi hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Dengan demikian, strategi pengelolaan struktur modal yang tepat dapat menjadi determinan utama dalam menjaga keberlanjutan bisnis sekaligus meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor di era persaingan global.

Kata kunci: Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Leverage, Bursa Efek Indonesia

ABSTRACT

Capital structure is a crucial aspect in determining the financial health and competitiveness of public companies. Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) face the challenge of balancing debt and equity to achieve optimal financial performance. A literature review from 2020–2025 shows that capital structure directly impacts profitability, firm value, and financial risk. While increasing leverage can provide benefits in the form of tax savings and increased return on equity, it also poses the risk of bankruptcy if not managed carefully. Research also indicates that external factors, such as macroeconomic conditions, as well as internal factors, such as company size and management quality, moderate the relationship between capital structure and financial performance. Therefore, an appropriate capital structure management strategy can be a key determinant in maintaining business sustainability while increasing a company's attractiveness to investors in an era of global competition.

Keywords: *Capital Structure, Financial Performance, Leverage, Indonesia Stock Exchange*

© The Author(s). 2021 Open Access This article is licensed under a Creative Commons Atibution 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons licence, and indicate if changes were made. The images or other third party material in this article are included in the article's Creative Commons licence, unless indicated otherwise in a credit line to the material. To view a copy of this licence, visit http://creativecommons.org/licenses/by/4.0

PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan keputusan strategis yang memengaruhi kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Dalam teori keuangan, pemilihan antara utang dan ekuitas tidak hanya berdampak pada biaya modal, tetapi juga mencerminkan risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan pemegang saham. Perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) dihadapkan pada dinamika pasar modal, regulasi, serta kondisi makroekonomi yang terus berubah, sehingga keputusan mengenai struktur modal menjadi semakin kompleks (Achmad et al., 2022).

Perdebatan klasik mengenai struktur modal optimal menunjukkan adanya trade-off antara manfaat pajak dari utang dan risiko kebangkrutan yang menyertainya. Studi terbaru menegaskan bahwa leverage yang moderat mampu meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan, sementara penggunaan utang yang berlebihan justru menurunkan kinerja keuangan (Valencia, 2025). Oleh karena itu, keputusan pembiayaan harus mempertimbangkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian.

Kinerja keuangan perusahaan sering diukur melalui indikator seperti return on assets (ROA), return on equity (ROE), dan earnings per share (EPS). Penelitian menunjukkan bahwa variasi dalam struktur modal memengaruhi indikator-indikator ini secara signifikan, baik melalui penghematan pajak maupun beban bunga yang ditanggung (Bui et al., 2023). Hal ini menegaskan pentingnya evaluasi berkelanjutan terhadap komposisi utang dan ekuitas.

Selain faktor internal, kondisi makroekonomi juga memengaruhi hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi dapat memperkuat atau memperlemah manfaat penggunaan utang dalam pembiayaan (Nguyen, 2025). Dengan demikian, strategi struktur modal perusahaan publik di BEI tidak dapat dilepaskan dari konteks ekonomi nasional maupun global.

Ukuran perusahaan turut menjadi variabel penting yang memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Perusahaan besar umumnya memiliki akses lebih luas terhadap pendanaan eksternal dengan biaya relatif lebih rendah, sedangkan perusahaan kecil menghadapi keterbatasan pilihan pendanaan dan risiko lebih tinggi. Hal ini menjelaskan mengapa strategi leverage sering kali berbeda antar perusahaan berdasarkan skala usahanya.

Aspek tata kelola perusahaan juga menjadi determinan yang signifikan. Dewan direksi yang independen serta sistem pengawasan internal yang kuat mampu memastikan bahwa keputusan pembiayaan selaras dengan kepentingan pemegang saham dan tidak meningkatkan risiko secara berlebihan (Ma & Ma, 2025; Alduais et al., 2023). Dengan demikian, kualitas tata kelola dapat memperkuat hubungan positif antara struktur modal dan kinerja keuangan.

Dengan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut, penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan publik di BEI menjadi penting, baik secara teoritis maupun praktis. Dari sisi akademik, penelitian ini memperkaya literatur tentang manajemen keuangan di pasar berkembang. Dari sisi praktis, hasilnya dapat menjadi acuan bagi manajer keuangan dan investor dalam merumuskan strategi pembiayaan yang optimal di tengah dinamika pasar modal Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan tinjauan literatur (literature review) dengan fokus pada periode 2020–2025. Sumber utama yang dianalisis mencakup artikel jurnal, prosiding konferensi, dan laporan penelitian yang membahas hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan publik, khususnya di Bursa Efek Indonesia. Kriteria inklusi meliputi publikasi yang relevan dengan topik, ditulis dalam Bahasa Indonesia maupun Bahasa Inggris, serta dapat diakses melalui basis data akademik terkemuka. Artikel yang tidak membahas konteks perusahaan publik atau berada di luar periode penelitian dikeluarkan dari analisis agar fokus penelitian tetap terjaga.

Literatur yang dipilih kemudian dianalisis secara tematik untuk mengidentifikasi pola, tren, dan perbedaan temuan antar penelitian. Analisis dilakukan dengan mengelompokkan hasil kajian ke dalam tema utama, seperti pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas, peran faktor eksternal, dan moderasi tata kelola perusahaan. Pendekatan ini memungkinkan peneliti memperoleh pemahaman menyeluruh mengenai bagaimana struktur modal memengaruhi kinerja keuangan, sekaligus menyoroti tantangan serta peluang penelitian lanjutan dalam konteks pasar modal Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Struktur Modal dan Profitabilitas

Hasil literatur menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan publik. *Leverage* yang moderat dapat meningkatkan *return on equity* (ROE) karena adanya manfaat penghematan pajak dari utang, sehingga memperkuat kinerja keuangan (Dsouza et al., 2025; Nassim & Benraiss, 2024). Hal ini sejalan dengan teori trade-off yang menekankan keseimbangan antara manfaat pajak dan risiko kebangkrutan.

Namun, penggunaan utang yang berlebihan justru menekan profitabilitas akibat meningkatnya beban bunga dan risiko gagal bayar. Beberapa penelitian mencatat bahwa perusahaan dengan debt to equity ratio yang terlalu tinggi cenderung mengalami penurunan *return on assets* (ROA) (Mazanec, 2023).

Struktur modal juga terbukti memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung menilai positif perusahaan yang memiliki struktur modal sehat dan dikelola dengan hati-hati. Hal ini tercermin dalam peningkatan *price to book value* dan kapitalisasi pasar (Harirudin, 2023). Sebaliknya, leverage yang berlebihan sering dianggap sinyal risiko, sehingga menurunkan minat investor dan berdampak negatif pada nilai perusahaan. Dengan demikian, struktur modal dapat menjadi faktor penting dalam membangun kepercayaan pasar.

Faktor Makroekonomi sebagai Moderator

Kondisi makroekonomi berperan besar dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Inflasi dan suku bunga tinggi dapat meningkatkan biaya utang, sehingga menurunkan efektivitas strategi leverage (Nkansah, 2025; Chikeya & Ntsalaze, 2025).

Sebaliknya, pada periode pertumbuhan ekonomi, perusahaan yang menggunakan leverage moderat cenderung mengalami peningkatan kinerja karena adanya peluang ekspansi yang lebih luas. Hal ini menegaskan pentingnya sensitivitas perusahaan terhadap siklus ekonomi dalam menentukan struktur modal. Literatur menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memengaruhi hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Perusahaan besar memiliki akses lebih luas ke sumber pembiayaan eksternal dengan biaya lebih rendah, sehingga mampu memanfaatkan leverage secara optimal (Issa & Issa, 2025).

Sebaliknya, perusahaan kecil menghadapi keterbatasan akses pembiayaan dan risiko bunga lebih tinggi, sehingga penggunaan utang sering kali berdampak negatif terhadap profitabilitas. Hal ini memperlihatkan bahwa strategi struktur modal perlu disesuaikan dengan skala usaha.

Tata Kelola Perusahaan dan Keputusan Struktur Modal

Kualitas tata kelola perusahaan turut menentukan efektivitas struktur modal terhadap kinerja keuangan. Dewan direksi independen dan mekanisme pengawasan internal yang kuat mampu memastikan bahwa penggunaan utang tidak berlebihan, sehingga risiko keuangan dapat diminimalisasi (Abiad et al, 2025; Beasley et al., 2023). Selain itu, transparansi laporan keuangan membuat investor lebih percaya terhadap kebijakan struktur modal yang diambil manajemen. Dengan tata kelola yang baik, perusahaan lebih mudah memperoleh pembiayaan dengan syarat yang menguntungkan.

Secara praktis, hasil literatur menegaskan bahwa struktur modal merupakan keputusan strategis yang tidak hanya berdampak pada internal perusahaan, tetapi juga menentukan daya tarik di mata investor. Perusahaan dengan struktur modal seimbang cenderung lebih stabil dalam menghadapi fluktuasi pasar dan lebih mampu meningkatkan nilai jangka panjang. Di sisi lain, strategi struktur modal yang keliru dapat menimbulkan risiko serius bagi kelangsungan usaha. Oleh karena itu, manajemen perlu menyesuaikan kebijakan leverage dengan kondisi internal, dinamika pasar, serta ekspektasi investor (Chen & Liu, 2025).

KESIMPULAN

Struktur modal terbukti menjadi faktor penting yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. Penggunaan utang dalam jumlah moderat mampu meningkatkan profitabilitas melalui manfaat penghematan pajak dan peningkatan return on equity. Namun, leverage yang berlebihan justru menurunkan kinerja karena menambah beban bunga dan risiko kebangkrutan. Dengan demikian, keseimbangan antara utang dan ekuitas menjadi kunci utama dalam menjaga kesehatan keuangan perusahaan.

Faktor eksternal dan internal turut memoderasi hubungan struktur modal dengan kinerja keuangan. Kondisi makroekonomi, seperti inflasi dan suku bunga, berpengaruh terhadap biaya utang, sementara ukuran perusahaan menentukan akses terhadap pembiayaan. Selain itu, kualitas tata kelola perusahaan memperkuat efektivitas keputusan struktur modal dengan menciptakan transparansi dan kepercayaan investor.

Secara strategis, pengelolaan struktur modal yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan, memperbaiki persepsi pasar, serta memperkuat daya saing di tengah dinamika pasar modal Indonesia. Oleh karena itu, manajemen keuangan perusahaan publik perlu mempertimbangkan faktor risiko, kondisi eksternal, serta tata kelola yang baik dalam merumuskan kebijakan struktur modal, sehingga dapat mendukung keberlanjutan bisnis sekaligus memberikan nilai tambah bagi pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

Abiad, Z., Abraham, R., El-Chaarani, H., & Binsaddig, R. O. (2025). The Impact of Board of Directors' Characteristics on the Financial Performance of the Banking Sector in Gulf Cooperation Council (GCC) Countries: The Moderating Role of Bank Size. *Journal of Risk and Financial Management*, *18*(1), 40. https://doi.org/10.3390/jrfm18010040

Achmad, T., Ghozali, I., & Pamungkas, I. D. (2022). Hexagon Fraud: Detection of Fraudulent Financial Reporting in State-Owned Enterprises Indonesia. *Economies*, *10*(1), 13. https://doi.org/10.3390/economies10010013

Alduais, F., Alsawalhah, J., & Almasria, N. A. (2023). Examining the Impact of Corporate Governance on Investors and Investee Companies: Evidence from Yemen. *Economies*, *11*(1), 13. https://doi.org/10.3390/economies11010013

Beasley, M., Blay, A., Lewellen, C., & McAllister, M. (2023). Tempering Financial Reporting Risk through Board Risk Management. *Journal of Risk and Financial Management*, *16*(12), 491. https://doi.org/10.3390/jrfm16120491

Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, *11*(3), 100. https://doi.org/10.3390/ijfs11030100

Chen, Q., & Liu, S. (2025). Internal Control Quality and Leverage Manipulation: Evidence from Chinese State-Owned Listed Companies. *Sustainability*, *17*(7), 2905. https://doi.org/10.3390/su17072905

Chikeya, C. K., & Ntsalaze, L. (2025). Determinants of Household Debt: A Systematic Review of the Literature. *Economies*, *13*(3), 76. https://doi.org/10.3390/economies13030076

Dsouza, S., Kathavarayan, K., Mathias, F., Bhatia, D., & AlKhawaja, A. (2025). Leveraging Success: The Hidden Peak in Debt and Firm Performance. *Econometrics*, *13*(2), 23. https://doi.org/10.3390/econometrics13020023

Harinurdin, E. (2022). The Influence of Financial Ratio and Company Reputation on Company Stock Prices Financial Sector. *Proceedings*, *83*(1), 47. https://doi.org/10.3390/proceedings2022083047

Issa, S., & Issa, H. (2025). Exploring Corporate Capital Structure and Overleveraging in the Pharmaceutical Industry. *Risks*, *13*(2), 26. https://doi.org/10.3390/risks13020026

Ma, S., & Ma, T. (2025). ESG Controversies and Firm Investment Efficiency: Impact and Mechanism Examination. *Risks*, *13*(4), 67. https://doi.org/10.3390/risks13040067

Mazanec, J. (2023). Capital Structure and Corporate Performance: An Empirical Analysis from Central Europe. *Mathematics*, *11*(9), 2095. https://doi.org/10.3390/math11092095

Nassim, I., & Benraïss, B. (2024). Capital Structure and Financial Performance of Moroccan Agricultural Small- and Medium-Sized Enterprises: Moderating Effects of Government Subsidies. *Journal of Risk and Financial Management*, *17*(7), 256. https://doi.org/10.3390/jrfm17070256

Nguyen, T. H. (2025). Interest Rates and Economic Growth: Evidence from Southeast Asia Countries. *Economies*, *13*(8), 244. https://doi.org/10.3390/economies13080244

Nkansah, E. (2025). Effects of Debt Financing Decisions on Profitability: A Comparison of USA and Europe Biopharmaceutical Industry. *International Journal of Financial Studies*, *13*(3), 130. https://doi.org/10.3390/ijfs13030130

Rodríguez Valencia, L. (2025). Financial Performance and Corporate Governance on Firm Value: Evidence from Spain. *International Journal of Financial Studies*, *13*(3), 123. https://doi.org/10.3390/ijfs13030123