

Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Struktur Modal Di Perusahaan Consumer Non Cyclical

Khoirul Muhimah*, I Dewa Ayu Nadya Dhanari Kirana Ardana
Henny Setyo Lestari, Farah Margaretha

Universitas Trisakti

*email: 122012311062@std.trisakti.ac.id

Abstract

The purpose of this research is to analyze and provide a deeper understanding of the influence of corporate governance elements on the capital structure of non-cyclicals consumer companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research uses quantitative research using secondary data obtained from of company financial statements and company annual reports. This research uses a sample of companies listed on the IDX with the non-cyclicals consumer sector for the 2019 – 2023 period. The sample of these was 61 of companies. This results of this research indicate that board size, board meetings, firm size, tangibility, depreciation, and profitability have a negative and significant effect on capital structure. Meanwhile, board committee and age have a positive and significant effect on capital structure. In addition, there is no significant influence between board gender and capital structure.

Keywords: Corporate Governance, Capital Structure, Non-Cyclicals Companies

A. Latar Belakang Teoritis

Struktur modal merupakan salah satu elemen penting yang harus diperhatikan oleh setiap perusahaan guna mendanai kegiatan operasional dan perkembangan mereka (Chowdhury et al., 2024). Struktur modal merujuk pada kombinasi antara pinjaman dan modal sendiri yang dimanfaatkan untuk membiayai aktivitas perusahaan (Kamila, 2024). Dalam industri konsumen di Indonesia yang mencakup barang – barang pokok seperti makanan, minuman, dan perabotan rumah, pilihan – pilihan mengenai struktur modal menjadi sangat penting karena sektor ini memiliki karakter yang stabil dan defensive. Perusahaan – perusahaan besar dalam bidang ini, seperti PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT. Unilever Indonesia, dan PT. Mayora Indah Tbk, umumnya menjaga struktur modal yang seimbang dengan penggunaan utang yang rendah, sambil memanfaatkan pendanaan dari dalam perusahaan untuk mendorong ekspansi dan mengurangi resiko yang berkaitan dengan utang jangka panjang. Meskipun demikian, pengelolaan struktur modal dalam sektor ini juga diipengaruhi oleh adanya praktik perusahaan yang efektif. Tata kelola yang baik mendukung perusahaan dalam memaksimalkan struktur modal mereka, mengurangi biaya modal, dan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian dari (Nguyen et al., 2021), pengelolaan perusahaan yang baik meningkatkan kepercayaan serta keterbukaan dalam

organisasi yang dapat mempercepat penyesuaian dalam struktur modal.

Penelitian dari (Tran et al., 2024) mengatakan bahwa ukuran dewan di perusahaan keluarga yang terdaftar di bursa Vietnam memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Samal dan Yadav (2024) menyatakan bahwa ukuran dewan memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa India. Hasil penelitian dari (Tran et al., 2024) dan (Samal & Yadav, 2024) tidak sejalan dengan hasil penelitian dari (Chowdhury et al., 2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan pada perusahaan yang terdaftar di bursa saham Bangladesh.

Dalam teori keagenan pemilik suatu perusahaan disebut *principal* sedangkan pihak yang melaksanakan tugas pengelolaannya disebut sebagai agen. *Principal* memasuki hubungan yang kontraktual dengan agen karena agen dipercayakan untuk mempunyai keterampilan dan keahlian yang diperlukan untuk mengelola dan menyelesaikan masalah operasional perusahaan (Solomon et al., 2021). Teori keagenan menyatakan bahwa kepentingan *principal* dan agen bertentangan ketika ada pemisahan antara kepemilikan dan kontrol. Teori ini menyatakan bahwa *principal* dan manajer perlu beroperasi secara independen yang memungkinkan agen untuk melaksanakan beberapa tugas dan membuat

pilihan atas nama *principal*. Tata kelola perusahaan yang efektif dapat mengurangi biaya agen dan mempengaruhi keputusan tentang struktur modal.

Struktur modal mengacu pada komposisi berbagai bentuk pembiayaan yang digunakan perusahaan untuk mengoperasikan dan melaksanakan tanggungjawabnya. Hal ini mencakup beberapa bentuk modal, termasuk ekuitas, instrumen utang, dan aset keuangan lainnya. Struktur modal perusahaan secara signifikan mempengaruhi kinerja, umur perusahaan, dan valuasi. Sebuah perusahaan dapat lebih mudah mencapai tujuan keuangan dan operasionalnya dengan struktur modal yang tepat. (Firmansyah & Kristanti, 2022).

Ukuran dewan mengacu pada anggota dewan direksi perusahaan. Hal ini merupakan salah satu elemen penting tata kelola perusahaan yang mempengaruhi pengambilan keputusan strategis dan efektivitas pemantauan. Penelitian dari (Tran et al., 2024) mengatakan bahwa ukuran dewan di perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Vietnam memiliki hubungan negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian dari (Samal & Yadav, 2024) juga mengatakan bahwa ukuran dewan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa India. Berbeda dengan dua peneliti sebelumnya, penelitian dari (Chowdhury et al., 2024) menyatakan bahwa ukuran dewan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Saham Bangladesh.

Kehadiran perempuan dalam dewan direksi dikaitkan dengan tingkat *leverage* keuangan yang lebih rendah. Hal ini didasarkan pada gagasan bahwa dengan anggota dewan yang beragam akan membawa perspektif dan pengalaman yang berbeda dan dapat menghasilkan keputusan keuangan yang lebih bijaksana. Penelitian dari (Samal & Yadav, 2024) dan (Chang et al., 2023) mengatakan bahwa *board gender* mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap struktur modal dan *board gender* secara aktif mendorong manajemen untuk mengadopsi *leverage financial* yang lebih rendah sehingga mengurangi terjadinya konflik agensi. Penelitian dari (Chowdhury et al., 2024) mengatakan bahwa kehadiran perempuan di dewan direksi memiliki pengaruh tidak

langsung tetapi berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Board *meetings* merupakan mekanisme pengawasan yang penting dan dapat digunakan sebagai pengganti tanggung jawab dewan. Pertemuan yang rutin dilakukan guna meningkatkan kepercayaan investor karena semakin rutin mereka mengawasi dan memantau kinerja keuangan. Frekuensi pertemuan dewan yang lebih tinggi memfasilitasi peluang untuk pemrosesan dan pertimbangan informasi oleh direktur luar (Hossain & Oon, 2022). Penelitian dari (Queiri et al., 2024) menyatakan bahwa jumlah frekuensi rapat dewan memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian dari (Samal & Yadav, 2024) dan (Saeed et al., 2024) menyatakan bahwa banyaknya frekuensi rapat mengindikasikan bahwa pertukaran yang artinya tidak selalu dicapai karena sedikitnya waktu yang dihabiskan oleh direktur untuk membahas semua masalah yang relevan.

Keberadaan komite yang aktif dapat meningkatkan tata kelola perusahaan dengan cara memastikan bahwa berbagai aspek operasional dan keuangan diperiksa dengan cermat dan transparan. Penelitian dari (Saeed et al., 2024); (Jamal & Mahmood, 2018); dan (PeiZhi & Ramzan, 2020) menyatakan bahwa komite dewan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Beberapa studi empiris terdahulu seperti penelitian dari (Susetyo, 2023); (Tran et al., 2024) serta (Alabdullah & Mohamed, 2023)) menemukan bahwa perusahaan yang ukurannya lebih besar cenderung memiliki lebih banyak utang. Perusahaan dengan *fixed tangible asset* yang tinggi dapat menggunakan hutang sebagai pendanaan karena aktivasnya dapat dijadikan jaminan. Penelitian dari (Javaid et al., 2023) *tangibility* memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Dimana *tangibility* meningkatkan *leverage* dalam struktur modal perusahaan. Berbeda dengan penelitian dari (Tran et al., 2024) yang hasil penelitiannya menjelaskan bahwa *tangibility* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Semakin tinggi rasio depresiasi semakin rendah kecenderungan Perusahaan menggunakan hutang, sehingga menurut (Pham & Hrdý, 2023); (Ghani et al., 2023); dan (Vina et al., 2021) mengatakan bahwa *depreciation* berkorelasi negatif terhadap

struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh (Tran et al., 2024) dan (Yuwono et al., 2022) menunjukkan hubungan negatif antara profitabilitas dengan struktur modal. penemuan ini diperkuat dengan pernyataan bahwa perusahaan dengan pendapatan yang besar memiliki beberapa sumber pendanaan internal, sehingga tidak diperlukan lagi untuk pinjaman.

B. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel ukuran dewan, gender dewan, frekuensi pertemuan dewan, dan board committee terhadap struktur modal dengan menggunakan variabel kontrol seperti umur perusahaan, ukuran perusahaan, aset tetap, depresiasi, dan *profitability*.

Metode Penarikan Sampel

Penarikan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan faktor-faktor tertentu untuk mencapai tujuan tertentu. Berikut ini adalah kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel:

1. Perusahaan konsumen non - cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 - 2023.
2. Perusahaan telah mempublikasikan annual report dan laporan keuangan dari tahun 2019 – 2023 dan tidak mengalami delisting selama periode penelitian.
3. Perusahaan menyediakan data lengkap terkait variabel - variabel yang akan digunakan dalam penelitian
4. Laporan keuangan menggunakan satuan mata uang rupiah.

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di sektor konsumen <i>non-cyclicals</i> periode 2019 - 2023	125
Perusahaan tidak memiliki laporan keuangan tahunan lengkap dari tahun 2019 – 2023 dan mengalami delisting pada periode tertentu	(58)
Perusahaan tidak memiliki data variabel yang dibutuhkan (<i>board meetings</i>)	(4)
Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang USD	(2)

Perusahaan yang layak dijadikan sampel	61
--	----

Sumber: data diolah, 2025

Jadi, sampel yang layak digunakan berjumlah 61 dari total perusahaan yang terdaftar di sektor konsumen non cyclical periode 2019 – 2023.

Variabel yang diteliti:

1. *Capital Structure*
Capital structure yang diukur dengan *leverage*. Adapun pengukurannya adalah
$$\text{Leverage} = \text{total liabilities} / \text{total asset}$$
2. *Board Size* (BSIZE) diukur dengan menghitung jumlah direktur dalam anggota dewan.
$$\text{BSIZE} = \text{total number of director on the board}$$
3. *Board Gender* (GEND) diukur dengan menghitung persentase jumlah direktur wanita dalam anggota dewan.
$$\text{BGEND} = \text{percentage of female director on the board}$$
4. *Board Meetings* (BMET) diukur dengan menghitung jumlah rapat direksi yang diadakan dalam satu tahun.
$$\text{BMET} = \text{number of board meetings in year}$$
5. *Board Committee* (BCOM) diukur dengan menghitung jumlah komite dewan yang ada di dalam perusahaan.
$$\text{BCOM} = \text{total number of board committee in organization}$$
6. *Age* dihitung dengan menghitung umur perusahaan sejak berdiri sampai periode atau tahun sampel yang digunakan
$$\text{AGE} = \text{the year it was established to the referenced sample period}$$
7. *Firm Size* (SIZE) dihitung dengan menghitung jumlah aset saat periode sampel digunakan
$$\text{SIZE} = \text{fixed asset} / \text{total asset}$$
8. *Tangibility* (TANG) diukur dengan menghitung jumlah aset tetap terhadap total aset dalam perusahaan
$$\text{TANG} = \text{fixed asset} / \text{total asset}$$
9. *Depreciation* (DEP) diukur dengan menghitung jumlah biaya depresiasi terhadap total aset.
$$\text{DEP} = \text{Depreciation Expenses} / \text{Total Asset}$$
10. *Profitability* (PROFIT) diukur dengan menghitung *earning before interest and tax* terhadap total aset.
$$\text{PROFIT} = \text{EBIT} / \text{total asset}$$

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website resmi IDX (www.idx.co.id) dan website resmi semua perusahaan yang digunakan dalam penelitian. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan perusahaan & laporan tahunan perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan yang terdaftar di IDX dengan sektor konsumen non – cyclical periode 2019-2023.

Metode Pengujian Data

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah metode regresi data panel. Metode regresi ini berfungsi untuk menganalisa dan menguji pengaruh dari *board size* (Bsize), *board gender* (Gend), *board meeting* (Bmet), *board committee* (Bcom), umur perusahaan (Age), *firm size* (Size), *fixed asset* (Tang), *Depreciation* (Dep) dan *profitability* (profit) terhadap capital structure (LEV). Model data panel terdiri dari 3 yakni, *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*. Data kemudian diolah menggunakan software e-views 10.

C. Hasil Dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode pengolahan data yang digunakan untuk memberi gambaran data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Statistik deskriptif memberikan gambaran statistik dari dari setiap variabel yang diteliti, yakni LEV, BSIZE, GEND, BMET, BCOM, AGE, SIZE, TANG, DEP dan PROFIT. Hasil pengujian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Median	Maxim um	Minimu m	Std. Dev.
LEV	305	0.5012	0.4736	2.3119	0.0932	0.2907
DBSIZE	305	5.1737	5.0000	13.0000	2.0000	2.2810
DGEND	305	0.1480	0.0000	0.7500	0.0000	0.1931
DBMET	305	13.5606	12.0000	50.0000	3.0000	5.7933
DBCOM	305	1.8622	2.0000	4.0000	1.0000	0.6129
AGE	305	42.1311	37.0000	117.000	5.0000	24.6585
SIZE	305	28.951	28.8578	32.8599	25.2518	1.6494
TANG	305	0.3421	0.3161	0.8648	0.0138	0.1879

DEP	305	0.0328	0.0280	0.2532	0.0021	0.0260
PROFIT	305	0.0875	0.0795	1.4887	-0.2904	0.1477

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan tabel hasil Analisa statistic deskriptif diatas menunjukkan bahwa variable LEV memiliki nilai minimum 0.0932 nilai maksimum 2.3119 standar deviasi 0.2907 dan nilai rata-rata sebesar 0.5012.. Variabel board gender (Gend) memiliki nilai minimum 0, nilai maksimum 0.75, standar deviasi 0.1931 serta nilai rata-rata sebesar 0.1480. Variabel *board meetings* (BMET) memiliki Standar deviasi sebesar 5.7933 juga menunjukkan perbedaan yang cukup signifikan dalam pengadaaan rapat direksi oleh masing- masing Perusahaan. Variable *board committee* (BCOM) memiliki hasil statistic deskriptif dengan nilai minimum 1, nilai maksimum 4, standar deviasi 0.6129 serta nilai rata-rata sebesar 1.8622.. Variable umur perusahaan (Age) dari statistic ini menunjukkan nilai minumum sebesar 5, maksimum 117, standar deviasi 24.6585 serta rata-rata sebesar 42.1311. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memilik hasil statistic deskriptif dengan nilai minimum 25.2518, nilai maksimum 32.8599, standar deviasi 1.6494 serta nilai rata-rata sebesar 28.951. Variabel *fixed aset* (TANG) dalam penelitian ini memiliki hasil statistic deskriptif dengan nilai minimum 0.0138, nilai maksimum 0.8648, standar deviasi 0.1879 serta nilai rata-rata sebesar 0.3421. Variabel biaya depresiasi (DEP) memiliki hasil statistik dengan nilai minimum 0.0021, nilai maksimum 0.2532, standar deviasi 0.0260 serta nilai rata-rata sebesar 0.0328. Standar deviasi sebesar 2.6% menunjukkan bahwa biaya depresiasi cukup konsisten dalam data yang di analisis. Variabel Profitability (PROFIT) memiliki nilai statistik deskriptif dengan nilai minimum -0,2904, nilai maksimum 1.4887, standar deviasi 0.1477 serta nilai rata-rata sebesar 0.0875. Nilai minimum dari hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang memiliki kerugian sebesar -29.04%.

Analisis Regresi Berganda

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji regresi berganda pada data panel. Penelitian menggunakan data panel dengan melakukan 3 uji model yakni, *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect*

model. Dari hasil pengujian tersebut dipilih fixed effect model sebagai model yang tepat dalam penelitian. Uji regresi berganda bertujuan untuk untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh *board size*, *board gender*, *board meetings*, *board committee*, *age*, *firm size*, *tangibility*, *depreciation* dan *profitability* terhadap capital structure.

Adapun hasil pengolahan dengan regresi berganda dihasilkan persamaan model berikut:

$$LEV = 2.948953 - 0.004171_{DBSIZE} + 0.029167_{DGEND} - 0.003246_{DBMET} + 0.076988_{DBCOM} + 0.005316_{AGE} - 0.089681_{SIZE} - 0.319880_{TANG} - 0.689630_{DEP} - 0.287589_{PROFIT}$$

Uji Hipotesis (Uji T)

Uji statistic T digunakan untuk mengidentifikasi dampak variabel independen dampak variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Hasil dari pengujian ini akan menunjukkan variabel independent mana yang memiliki pengaruh signifikan dan mana yang tidak. Pengujian hipotesis ini dilakukan menggunakan tingkat signifikansi 0.05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi uji t lebih besari 0.05, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi uji t lebih kecil dari 0.05, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 3

Hasil Uji T

Variabel Independen	Capital Structure		
	Koefisien	Prob	Kesimpulan
Const	2.948953	-	-
DBSIZE	-0.004171	0.0089	Negatif Signifikan
DGEND	0.029167	0.0745	Tidak Signifikan
DBMET	-0.003256	0.0000	Negatif Signifikan
DBCOM	0.076988	0.0000	Positif signifikan
AGE	0.005316	0.0000	Positif signifikan
SIZE	-0.089681	0.0049	Negatif Signifikan
TANG	-0.319880	0.0000	Negatif Signifikan
DEP	-0.689630	0.0136	Negatif Signifikan
PROFIT	-0.287589	0.0000	Negatif Signifikan

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan uji hipotesis, penelitian ini menemukan bahwa Board Size (DBSIZE) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0089 < 0,05$ ($\alpha=5\%$) yang menunjukkan pengaruh signifikan. Besarnya koefisien sebesar

0.004171. Hasil penelitian ini menyimpulkan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara Board Size terhadap Capital Structure. Hasil penelitian ini hal ini sesuai dengan penelitian (Tran et al., 2024) dan (Samal & Yadav, 2024) yang menyatakan bahwa ukuran dewan memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Dewan yang lebih besar meningkatkan pengawasan terhadap manajemen, sehingga perusahaan cenderung menjaga utang pada tingkat yang lebih rendah untuk mengurangi biaya agensi.

Board Gender (DGEND) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0745 > 0,05$ ($\alpha=5\%$) yang menunjukkan pengaruh tidak signifikan. Hasil penelitian ini menyimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Board Gender* terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Alshareef, 2024) dimana hubungan yang lemah antara *board gender* terhadap struktur modal disebabkan karena minimnya jumlah direktur Perempuan dalam struktur dewan direksi sehingga pengaruh mereka terhadap keputusan perusahaan tidak signifikan. Dalam penelitian ini juga bisa disimpulkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh praktik corporate governance secara keseluruhan, bukan hanya *board gender*.

Board Meetings (DBMET) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0,05$ ($\alpha=5\%$) yang menunjukkan pengaruh signifikan. Besarnya koefisien sebesar -0.003246. Hasil penelitian ini menyimpulkan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara *board meetings* terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Queiri et al., 2024) dan (Ezeani et al., 2023) yang menyebutkan bahwa rapat dieksi memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, dimana frekwensi rapat direksi yang tinggi berkaitan dengan penurunan penggunaan hutang perusahaan. Hubungan negatif ini juga bisa diartikan bahwa frekuensi rapat yang tinggi dan dewan direksi yang sibuk mengakibatkan mereka tidak terlalu memahami semua issue di Perusahaan termasuk Keputusan terkait penggunaan hutang.

Board Committee (DBCOM) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0,05$ ($\alpha=5\%$) yang menunjukkan pengaruh signifikan. Besarnya koefisien sebesar 0.076988. Hasil penelitian ini menyimpulkan adanya

pengaruh positif dan signifikan antara *Board Committee* terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian (Saeed et al., 2024) yang menyatakan pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Komite dewan memiliki peran untuk mengawasi dan memberikan saran kepada manajemen perusahaan. Mereka umumnya bertanggung jawab atas berbagai aspek penting, seperti audit, penggajian, dan pengelolaan risiko. Dengan adanya komite yang terorganisir, perusahaan dapat lebih efektif dalam mengelola resiko.

Age (AGE) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0,05$ ($\alpha = 5\%$) yang menunjukkan pengaruh signifikan. Besarnya koefisien sebesar 0.005316. Hasil penelitian ini menyimpulkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara Age terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari (Dermawan, 2022) dimana mengatakan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Perusahaan yang lebih tua mungkin memiliki operasi dan basis pelanggan yang lebih mapan, yang dapat menghasilkan keputusan struktur modal yang lebih baik dari waktu ke waktu.

Firm Size (SIZE) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0049 < 0,05$ ($\alpha = 5\%$) yang menunjukkan pengaruh signifikan. Besarnya koefisien sebesar -0.089681. Hasil penelitian ini menyimpulkan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara *Firm Size* terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari (Widijaya & Peny, 2020) yang juga menunjukkan dampak negatif dan substansial terhadap struktur modal. Nilai aset yang tinggi sejalan dengan ukuran perusahaan yang lebih besar, sehingga memungkinkan perusahaan untuk mengurangi ketergantungan mereka pada utang dalam struktur modal mereka dan memprioritaskan pemanfaatan sumber daya yang ada, seperti ekuitas, untuk tujuan operasional.

Tangibility (TANG) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0,05$ ($\alpha = 5\%$) yang menunjukkan pengaruh signifikan. Besarnya koefisien sebesar -0.319880. Hasil penelitian ini menyimpulkan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara *Tangibility* terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari (Pham & Hrdý,

2023), perusahaan yang memiliki banyak aset berwujud mungkin sudah menemukan sumber pengembalian yang lebih stabil sehingga mendorong mereka untuk menggunakan sumber pendanaan internal tanpa perlu mengandalkan sumber pendanaan eksternal atau hutang. Perusahaan juga akan lebih konservatif dalam penggunaan hutangnya dalam melakukan aktivitas investasi ataupun ekspansi perusahaan.

Depreciation (DEP) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0136 < 0,05$ ($\alpha = 5\%$) yang menunjukkan pengaruh signifikan. Besarnya koefisien sebesar -0.689630. Hasil penelitian ini menyimpulkan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara *Depreciation* terhadap struktur modal. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian (Ezeani et al., 2023); (Pham & Hrdý, 2023) dan (Vina et al., 2021). Dampak negatif ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan beban penyusutan yang besar sering kali mengurangi ketergantungan mereka pada utang untuk usaha operasional dan investasi.

Profitability (PROFIT) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0,05$ ($\alpha = 5\%$) yang menunjukkan pengaruh signifikan. Besarnya koefisien sebesar -0.287589. Hasil penelitian ini menyimpulkan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara *Profitability* terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian (Tran et al., 2024) dan (Yuwono et al., 2022) yang menunjukkan dampak negatif yang cukup besar pada struktur modal perusahaan. Organisasi yang lebih makmur mungkin memilih laba ditahan daripada pendanaan pinjaman untuk menghindari biaya bunga tambahan.

D. Kesimpulan

Penelitian yang menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal, dengan memperhitungkan variabel-variabel seperti kontrol umur perusahaan, ukuran perusahaan, tangibilitas, depresiasi, dan profitabilitas, menghasilkan kesimpulan berikut:

1. *Board size* berdampak negatif dan signifikan terhadap struktur modal
2. *Board gender* memiliki dampak yang tidak signifikan terhadap struktur modal..

3. *Board meetings* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
4. *board committee* memiliki pengaruh yang negative dan signifikan terhadap struktur modal, yang memengaruhi hasil akhir.
5. Variabel kontrol umur perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel kontrol lainnya memiliki dampak negatif dan besar terhadap struktur modal

E. Rekomendasi

Berdasarkan penelitian dan pembahasan serta keterbatasan yang sudah dibahas dalam penelitian ini, maka berikut adalah saran yang dapat direkomendasikan untuk penelitian selanjutnya yaitu:

1. Peneliti selanjutnya dapat lebih mengeksplor elemen tata kelola perusahaan yang tidak hanya berfokus pada sektor lain seperti consumer cyclical, manufaktur dan energi.
2. Peneliti selanjutnya dapat melanjutkan penelitian mengenai pengaruh atribut dewan dalam perusahaan yaitu independensi dewan dan keberadaan ceo dualitas, apakah kedua elemen tersebut juga memiliki pengaruh pada struktur modal perusahaan.

F. Referensi

- Alabdullah, T. T. Y., & Mohamed, Z. K. (2023). Exploring The Impact Ceo Duality, Firm Size, And Board Size On Capital Structure Based On The Knowledge Management During The Covid-19 Pandemic. *International Journal of Accounting, Management, Economics and Social Sciences (IJAMESC)*, 1(4), 266–280.
- Alshareef, M. N. (2024). Does family ownership moderate the relationship between board gender and capital structure of Saudi-listed firms? *Cogent Business & Management*, 11(1), 2367732.
- Chang, Y., Ali, M. M., Wang, Q., & Lin, S.-H. (2023). Corporate Board Gender Diversity and Financing Decision. *International Journal of Economics and Finance*, 15(8), 1–43.
- Chowdhury, S. P., Ahmed, R., Debnath, N. C., Ali, N., & Bhowmik, R. (2024). *Corporate Governance and Capital Structure Decisions: Moderating Role of inside Ownership. Risks* 12: 144.
- Dermawan, E. S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Asset Turnover Dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(2), 837–846.
- Ezeani, E., Kwabi, F., Salem, R., Usman, M., Alqatamin, R. M. H., & Kostov, P. (2023). Corporate board and dynamics of capital structure: Evidence from UK, France and Germany. *International Journal of Finance & Economics*, 28(3), 3281–3298.
- Firmansyah, F. A., & Kristanti, F. T. (2022). Pengaruh Profabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Board Gender Diversity Terhadap Struktur Modal Perusahaan Kategori Large Business Sektor Consumer Goods. *Jimea: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi)*, 6(1), 43–60.
- Ghani, E. K., Rehan, R., Salahuddin, S., & Hye, Q. M. A. (2023). Discovering capital structure determinants for SAARC energy firms. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(1), 135–143.
- Hossain, M. A., & Oon, E. Y. N. (2022). Board leadership, board meeting frequency and firm performance in two-tier boards. *Managerial and Decision Economics*, 43(3), 862–879. <https://doi.org/10.1002/mde.3423>
- Jamal, S., & Mahmood, W. (2018). Impact of corporate governance and capital structure on firm financial performance: evidence from listed cement sector of Pakistan. *Journal of Resources Development and Management*, 44, 24–34.
- Javaid, A., Nazir, M. S., & Fatima, K. (2023). Impact of corporate governance on capital structure: mediating role of cost of capital. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 39(4), 760–780.
- Kamila, N. (2024). Corporate Governance Dan Keputusan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia: Corporate Governance And Capital Structure Decisions Of Manufacturing Companies In Indonesia. *Anterior Jurnal*, 23(2), 51–56.
- Nguyen, T., Bai, M., Hou, Y., & Vu, M.-C. (2021). Corporate governance and

- dynamics capital structure: Evidence from Vietnam. *Global Finance Journal*, 48, 100554.
- PeiZhi, W., & Ramzan, M. (2020). Do corporate governance structure and capital structure matter for the performance of the firms? An empirical testing with the contemplation of outliers. *Plos One*, 15(2), e0229157.
- Pham, L. H., & Hrdý, M. (2023). Determinants of SMEs capital structure in the Visegrad group. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 36(1).
- Queiri, A., Madbouly, A., Dwaikat, N., & Husain, U. (2024). Corporate governance and capital structure decision: insights from Oman. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2297463.
- Saeed, K., Iqbal, M. S., & Tijjani, A. A. (2024). Impact of Corporate Governance on Capital Structure; Evidence from Pakistan. *Journal of Banking and Social Equity (JBSE)*, 3(1), 57–69.
- Samal, D., & Yadav, I. S. (2024). Agency conflicts, corporate governance, and capital structure decisions of Indian companies: evidence from new governance laws. *Journal of Advances in Management Research*, 21(1), 96–124.
- Solomon, S. J., Bendickson, J. S., Marvel, M. R., McDowell, W. C., & Mahto, R. (2021). Agency theory and entrepreneurship: A cross-country analysis. *Journal of Business Research*, 122, 466–476.
- Susetyo, D. P. (2023). The Effect of Return on Assets and Firm Size on Capital Structure. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 1(01), 25–32.
- Tran, O. K. T., Nguyen, D., & Van Nguyen, D. (2024). How Does Corporate Governance Affect the Dynamic Capital Structure? Evidence from Listed Family Businesses in Vietnam. *Montenegrin Journal of Economics*, 20(1), 59–68.
- Vina, J., Junaedi, A. T., & Panjaitan, H. P. (2021). Determinants of Profitability and Capital Structure in KOMPAS100 Index Companies Year 2016-2020. *Journal of Applied Business and Technology*, 2(3), 233–242.
- Widijaya, W., & Peny, P. (2020). Tata kelola perusahaan dan pengaruhnya terhadap struktur modal. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 16(3), 132–143.
- Yuwono, W., Momongan, M. D. M., Sanjaya, K., Susiana, F., & Young, H. D. (2022). Analisis Struktur Modal pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *MANABIS: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(3), 202–210.