p-ISSN: 2723-1488
e-ISSN: 2723-1399
JURNAL AKUNTANSI KEUANGAN DAN TEKNOLOGI INFORMASI AKUNTANSI
Available online at: http://jurnal.umb.ac.id/index.php/JAKTA

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KINERJA OPERASIONAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN ASURANSI DI INDONESIA

Ahmad Sumarlan
Universitas Muhammadiyah Bengkulu
ahmadsumarlan@umb.ac.id

INFORMASI ARTIKEL
Diterima : 12/12/2024
Direvisi : 25/12/2024
Disetujui : 28/12/2024

Keywords:
Capital Structure, Operational Performance, Financial Performance

Kata Kunci:
Struktur Modal, Kinerja Operasional, Kinerja Keuangan

ABSTRAK :

Indonesia is a developing country with a large population and a relatively high level of economic growth, it has companies that perform well in various sectors but still vary in each economic sector. Performance as measured by the company's profitability will influence the company's condition. Large profits cannot be separated from the company's financial decisions. one of them is funding decisions. The funds obtained can come from debt and equity to form the company's capital structure. This research aims to examine the influence of capital structure and operational performance on financial performance. The data used is secondary data obtained from annual reports and financial reports accessed via idx.co.id. The independent variables are capital structure which is measured using the Debt Equity Ratio (DER) and operational performance which is measured using liquidity. The dependent variable in this research uses financial performance as measured by Return On Assets (ROA). The results prove that: (1) capital structure has a positive and significant effect on financial performance. (2). Operational performance has a negative and significant effect on financial performance.

Indonesia adalah negara berkembang dengan jumlah penduduk yang besar dan tingkat pertumbuhan ekonomi yang relatif tinggi, memiliki perusahaan yang berkinerja baik dalam berbagai sektor namun masih bervariasi di setiap sektor ekonomi. Kinerja yang diukur dari profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi kondisi perusahaan. profit yang besar tidak terlepas dari keputusan keuangan perusahaan. salah satunya adalah keputusan pendanaan. Dana yang diperoleh dapat bersumber dari hutang dan ekuitas untuk membentuk struktur modal perusahaan. Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh struktur modal dan kinerja operasional terhadap kinerja keuangan. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan yang diakses melalui idx.co.id. Variabel independen adalah struktur modal yang diukur menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) dan kinerja operasional yang diukur menggunakan likuditas. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA). Hasilnya membuktikan bahwa: (1) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. (2). Kinerja operasional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

PENDAHULUAN

Indonesia adalah negara berkembang dengan jumlah penduduk yang besar dan tingkat pertumbuhan ekonomi yang relatif tinggi, memiliki perusahaan yang berkinerja baik dalam berbagai sektor namun masih bervariasi di setiap sektor ekonomi. Kinerja yang diukur dari profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi kondisi perusahaan. profit yang besar tidak terlepas dari keputusan keuangan perusahaan. salah satunya adalah keputusan pendanaan. Dana yang diperoleh dapat bersumber dari hutang dan ekuitas untuk membentuk struktur modal perusahaan, namun hutang perusahaan terlalu besar berdampak masalah bagi

p-ISSN: 2723-1488
e-ISSN: 2723-1399
JURNAL AKUNTANSI KEUANGAN DAN TEKNOLOGI INFORMASI AKUNTANSI
Available online at: http://jurnal.umb.ac.id/index.php/JAKTA

perusahaan, karena beban bunga yang harus dikeluarkan setiap bulannya (Noviani et al., 2019). Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga maksimalisasi kinerja keuangan diraih melalui pengambilan keputusan penentuan struktur modal yang tepat. Struktur modal yang optimal ditentukan hutang dan modal mempunyai biaya modal yang minimum dan kinerja keuangan yang maksimum (Makkulau et al., 2018) dan meningkatkan kepercayaan investor (Dewi et al.,2014). Peningkatan kinerja keuangan dapat mempertahankan keunggulan dan keberlangsungan perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Ardiana & Chabachib, 2015).

Kinerja keuangan menjadi indikator utama dalam baik buruknya perusahaan untuk keberlangsungan kegiatan operasionalnya di masa depan dan tolak ukur dalam perencanaan tujuan. Evaluasi kinerja berfungsi mengurangi kesalahan yang sudah terjadi berkaitan dengan seluruh aspek kinerja perusahaan salah satunya adalah kinerja keuangan (Asna, 2017). Kinerja keuangan adalah efektivitas dan efisiensi pemanfaat modal dari kegiatan operasional kegiatan perusahaan (Kristianto, 2018). Proksi kinerja keuangan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan faktor penting dalam manajemen keuangan karena salah satu tujuan manajemen keuangan ialah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Charumathi (2012), salah satu ukuran profitabilitas untuk investor adalah *return on assets* (ROA), hal ini sejalan dengan pendapat penelitian sebelumnya yang mengindikasikan indikator kunci pada profitabilitas untuk perusahaan asuransi adalah ROA (Mazviona et al., 2017). ROA dapat dipengaruhi oleh struktur modal dan kinerja operasional. Struktur modal sangat penting bagi industri asuransi karena pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Komposisi dari sumber-sumber pembiayaan yang digunakan perusahaan dalam bentuk persamaan, maka hubungan antara struktur keuangan dan struktur modal adalah struktur keuangan dikurangi utang jangka pendek akan sama dengan struktur modal. Brigham & Houston (2019) menyatakan jika perusahaan ingin tumbuh maka diperlukan modal dalam kegiatan operasionalnya.

Keputusan pendanaan atau keputusan atas struktur modal, yaitu perusahaan perlu mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis guna membelanjai kebutuhan investasi. Strukur modal dari setiap entitas yang menggambarkan jumlah investasi pemilik berupa ekuitas dalam perusahaan merupakan hal penting yang harus diperhatikan. Lukviarman (2016) menyebutkan bahwa struktur modal dapat dianggap sebagai suatu pola yang menggambarkan bagaimana resiko dan pengendalian dialokasikan oleh berbagai investor dalam korporasi. Struktur modal merupakan hal penting yang harus dilakukan, hal ini dikarenakan pengelolaan struktur modal memberikan dampak terhadap ekspektasi return dan risiko yang akan diterima stockholders di masa yang akan datang. Teori struktur modal *(capital structure theory*) diawali oleh penelitian Modigliani & Miller (1958) yang menyatakan bahwa dalam kondisi tidak ada pajak dan tidak ada biaya transaksi, struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Modigliani & Miller (1963). Myer (1977) menjelaskan tentang teori *trade off* yaitu bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan kinerja perusahaan, tetapi setelah melewati titik optimal, penambahan utang dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Asuransi merupakan lembaga keuangan yang bergerak di bidang keuangan, kegiatan menghimpun dana dan digunakan untuk membiayai pembangunan, masyarakat dapat berpartisipasi dalam bisnis asuransi. Tujuan bisnis asuransi mampu memberikan perlindungan atau proteksi atas kerugian keuangan (*financial loss*), yang ditimbulkan oleh peristiwa yang tidak diduga sebelumnya (*fortuitious event*). Menurut

p-ISSN: 2723-1488
e-ISSN: 2723-1399
JURNAL AKUNTANSI KEUANGAN DAN TEKNOLOGI INFORMASI AKUNTANSI
Available online at: http://jurnal.umb.ac.id/index.php/JAKTA

Otoritas Jasa Keuangan jumlah pemilik asuransi di Indonesia tidak lebih dari 2% dari total jumlah penduduk yang sekitar 250 juta jiwa, jadi potensi untuk terus tumbuhnya asuransi di Indonesia sangat besar. Sektor asuransi dalam penelitian ini karena sektor asuransi adalah salah satu sektor usaha yang memiliki karakteristik sendiri. Menurut Satria, (1994) terdapat perbedaan antara laporan keuangan perusahaan asuransi dengan laporan keuangan perusahaan umum lainnya. Perbedaan pertama adalah pada bentuk, isi dan susunan laporan keuangan. Perbedaan kedua adalah pada sistem pengakuan pendapatan dan biaya. Perbedaan selanjutnya terletak pada adanya fungsi underwriting (pengelolaan risiko) dan fungsi penanganan klaim. Perusahaan lain biasanya dapat menghitung biaya secara tepat sebelum menentukan harga pokoknya. Maka tidak demikian dengan perusahaan asuransi. Permasalahan dalam penelitian ini adalah:

KAJIAN TEORI

Teori *Trade Off*

Teori *trade-off* merupakan pengembangan dari teori Modigliani & Miller (1958) yang dilakukan oleh Myers (1977). Teori ini menggambarkan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan keuntungan atas penggunaan utang (*tax shield benefit of leverage*) dengan *cost of financial distress* dan *agency problem* (Megginson, 1997). Menurut teori *trade-off*, jika perusahaan menambah utang (*debt ratio*-nya), maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan pajak, karena pajak yang dibayarkan lebih sedikit dengan adanya pembayaran bunga dari utang atau adanya *interest tax shield*, tetapi dengan meningkatnya utang maka perusahaan akan berhadapan dengan adanya risiko kebangkrutan yang akan menimbulkan *bankruptcy cost* yang lebih tinggi jika perusahaan menambah utang ke dalam strukur pendanaan jangka panjang. Menggunakan utang artinya perusahaan akan membayar sejumlah bunga. Bunga merupakan pengurang dari pajak (*tax deductible*), karena akan mengurangi kewajiban perusahaan untuk membayar pajaknya, sehingga akan meningkatkan nilai arus kas setelah pajak.

Teori Agensi

Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa *agency theory* diakibatkan oleh hubungan keagenan sebagai kontrak antara prinsipal melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan aktivitas dan otoritas pengambilan keputusan. Hubungan antara prinsipal dan agen yang dilandasi atas pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan, penanggungan risiko dan fungsi-fungsi perusahaan. *Agency theory* dapat menyebabkan *agency conflict* yang terjadi antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas, antara pemegang saham dengan kreditur, antara pemegang saham pengendali dan stakeholder lainnya, termasuk pemasok dan karyawan. Jensen & Meckling (1976) menggambarkan hubungan keagenan sebagai hubungan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan agen, dengan pendelegasian pengambilan keputusan kewenangan kepada agen. Dalam hubungan agensi, mungkin ada konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Pemegang saham menuntut peningkatan profitabilitas perusahaan dan dividen, sedangkan manajer adalah agen yang termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologis. Atas dasar hubungan keagenan dan prinsipal, manajemen didorong untuk melakukan manajemen laba dalam menyajikan laporan keuangan pernyataan (Maharani dan Soewarno, 2018).

Teori Sinyal

p-ISSN: 2723-1488
e-ISSN: 2723-1399
JURNAL AKUNTANSI KEUANGAN DAN TEKNOLOGI INFORMASI AKUNTANSI
Available online at: http://jurnal.umb.ac.id/index.php/JAKTA

Teori sinyal berusaha menerangkan bagaimana hubungannya lingkungan internal perseroan (manajeman) dengan lingkungan eksternal perseroan (investor) dalam kaitannya dengan informasi mengenai keadaan suatu perusahaan yang sebenarnya. Kebijakan suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya akan berbeda, perbedaan ini mengakibatkan tidak semua orang akan mengetahui informasi atau keadaan yang sebenarnya terjadi dalam suatu perusahaan terutama pihak yang berada diluar perusahaan. Minimnya informasi yang didapatkan oleh pihak eksternal perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dan berhati-hati dalam menilai kualitas perusahaan yang direalisasikan dalam menilai harga saham. Peran teori ini di dalam entitas yaitu dapat mengurangi tingkat asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dengan pemegang saham karena pemegang saham memiliki pemahaman rinci tentang strategi entitas yang telah diinformasikan sebelumnya oleh manajemen perusahaan (Van Zijl et al., 2017). *Signalling theory* memiliki korelasi dengan variabel independen penelitian ini, yaitu kinerja operasional. Pemilik modal (peserta asuransi) dapat mengukur kinerja perusahaan secara mandiri dengan menggunakan kinerja operasional, sehingga dapat meminimalisir permasalahan yang diakibatkan oleh asimetri informasi.

Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) dapat dianggap sebagai suatu pola yang menggambarkan bagaimana risiko dan pengendalian dialokasikan oleh berbagai investor dalam suatu korporasi. Berdasarkan pengertian ini maka, maka struktur modal sebuah perusahaan tidak hanya berhubungan dan terbatas kepada komposisi atau struktur antara pembiayaan menggunakan utang (*debts*) dengan ekuitas (*equity*) yang dimiliki oleh perusahaan (Lukviarman, 2016). Mekanisme struktur modal yang diterapkan perusahaan dengan pendekatan yang digunakan untuk menggunakan sumber pembiayaan secara umum bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham, melalui kemampuan meningkatkan nilai perusahaan atas beban biaya yang dihasilkan sumber pembiayaan yang akan diterima di masa yang akan datang. Brealey et al. (2017) menjelaskan bahwa struktur modal adalah kombinasi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas. Brigham & Houston (2019) mendefinisikan struktur modal sebagai campuran atau kumpulan dari utang, saham preferen, dan modal sendiri yang digunakan untuk menggalang pendanaan perusahaan. Selain itu, Copeland, Weston, Shastri (2013) menjelaskan bahwa struktur modal merupakan bagaimana perusahaan memenuhi kebutuhan dana jangka panjangnya yaitu melalui utang dan ekuitas. Oleh karena itu, struktur modal merupakan kombinasi pendanaan yang berasal dari utang, saham, maupun modal sendiri yang dapat digunakan untuk aktivitas perusahaan. Struktur modal dapat memberikan manfaat maupun biaya bagi perusahaan. Gitman & Zutter (2014) menyatakan bahwa utang dapat menimbulkan (1) kenaikan risiko kebangkrutan akibat kewajiban dari utang, (2) biaya keagenan yang timbul karena biaya monitoring, dan (3) asimetri informasi antara manager dan investor.

Kinerja Operasional

Kinerja operasional menurut Sobandi & Kosasih (2014) dapat diartikan sebagai kesesuaian proses dan evaluasi kinerja dari operasi internal perusahaan dari segi biaya, pelayanan pelanggan, pengiriman barang kepada pelanggan, kualitas, fleksibilitas, dan kualitas proses barang atau jasa. Kinerja merupakan suatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standard yang ditetapkan (Prabowo

p-ISSN: 2723-1488
e-ISSN: 2723-1399
JURNAL AKUNTANSI KEUANGAN DAN TEKNOLOGI INFORMASI AKUNTANSI
Available online at: http://jurnal.umb.ac.id/index.php/JAKTA

& Jaya, 2015). Kinerja juga merupakan implementasi dan rencana yang telah disusun organisasi. Implementasi tersebut dilakukan oleh karyawan yang memiliki kemampuan, kompetensi, motivasi dan kepentingan. Kinerja adalah hasil kerja yang dapat diperoleh oleh seseorang atau sebuah perusahaan sesuai dengan wewenang dan tanggung jawab masing-masing dalam upaya pencapaian organisasi secara illegal, tidak melanggar hukum dan tidak bertentangan dengan moral dan etika.

Kinerja Keuangan

Kinerja adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu dan merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber-sumber daya yang dimiliki. Ada beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan diantaranya dalam penelitian ini, yaitu *Return On Asset* (ROA). Kinerja keuangan mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh laba dan nilai pasar. Kinerja adalah hasil kerja yang dapat dicapai oleh seseorang atau sekelompok orang dalam suatu organisasi, sesuai dengan wewenang dan tanggung jawab masing-masing dalam rangka untuk mencapai tujuan organisasi yang bersangkutan secara legal, tidak melanggar hukum dan sesuai dengan moral maupun etika. Kinerja dapat dibedakan ke dalam kinerja keuangan dan non keuangan (Sayed et al., 2022).

Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal yang efisien sangat penting bagi perusahaan bisnis untuk meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Abdullah & Tursoy, 2021; Ahn et al., 2006; Bei & Wijewardana, 2012; Berger & Bonaccorsi di Patti, 2006; Chandra et al., 2019; Fosu, 2013; O'Brien et al., 2014; Whiting & Gilkison, 2000). Penelitian Afza & Ahmed (2017) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Vijayakumaran (2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA dan ROE. Hasil penelitian Fosu (2013) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE.

Kinerja Operasional terhadap Kinerja Keuangan

Kinerja operasional diproksikan dengan likuiditas. Likuiditas memiliki peranan penting dalam perusahaan. Berdasarkan *agency theory,* manajer memiliki wewenang dan informasi berlebih terkait kebijakan dan sistem pengendalian terhadap perusahaan untuk menciptakan likuiditas yang baik dengan pemanfaatan investasi dan utang piutang. Menurut penelitian Kaya (2015); Gashaw (2012) serta Hidayati & Baehaqi (2018) ketika likuiditas meningkat perusahaan harus mencadangkan kas sebagai pemenuhan tingkat likuiditas yang tinggi dengan mengurangi kegiatan investasi sehingga kinerja perusahaan akan menurun.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini adalah kuantitatif yang menguji hipotesis (Sekaran, 2003). Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan sampel dari suatu populasi, kemudian mengujinya dengan menggunakan alat statistik dan mengambil simpulan (Sekaran, 2003). Berete (2011), menjelaskan bahwa pendekatan kuantitatif mengandalkan pengumpulan dan analisis data numerik. Penelitian ini memiliki tujuan membuktikan secara empiris peran

p-ISSN: 2723-1488
e-ISSN: 2723-1399
JURNAL AKUNTANSI KEUANGAN DAN TEKNOLOGI INFORMASI AKUNTANSI
Available online at: http://jurnal.umb.ac.id/index.php/JAKTA

variabel idepeneden dengan variabel dependen pada pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap kinerja keuangan. Pada penelitian ini, fenomena penelitian dibangun dengan berlandaskan pada teori *trade off*, teori agensi, teori sinyal dan teori stewardship. Penggunaan teori bertujuan untuk menjelaskan hubungan antar variabel yang dibangun. Selain itu, hubungan antar variabel pada penelitian ini didukung oleh hasil penelitian. Analisis data mengguakan SEM-PLS berbasis varian. Penggunaan SEM-PLS direkomendasikan untuk penelitian manajemen keuangan (Hair et al., 2014).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2021. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2021. Maka penelitian ini sebanyak 72 yang dijadikan sampel dengan mempertimbangkan kelengkapan data. berdasarkan pertimbangan dengan kriteria. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder berupa laporan keuangan, laporan tahunan dan laporan berkelanjutan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2013 sampai tahun 2021. Sumber data diperoleh dari: Bursa Efek Indonesia, Database di www.idx.co.id dan *website* perusahaan yang diteliti.

Penelitian memerlukan analisis data dan interpretasi untuk mengungkap fakta-fakta tertentu. Analisis data diartikan sebagai langkah untuk menyederhanakan data ke dalam bentuk yang memudahkan observasi. Peneliti menggunakan alat analisis, yaitu;

1) Pengujian Pengaruh Langsung

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 90%, sehingga tingkat presisi atau batas tidak akurat maksimal (α) = 10%. Maka:

- Jika nilai *p-value* > α, Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, atau hubungan variabel independent terhadap variabel dependen secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan.
- Jika nilai *p-value* < α, Maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, atau hubungan variabel independent terhadap variabel dependen secara parsial memiliki pengaruh signifikan.

2) Pengujian Pengaruh Tidak Langsung

Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung variabel independent terhadap variabel dependen melalui variabel *intervening*, maka persyaratan yang harus dipenuhi adalah hubungan variabel independent terhadap variabel dependen memiliki koefisien jalur yang berpengaruh signifikan, variabel independent ke variabel *intervening* memiliki koefisien jalur yang signifikan, dan variabel *intervening* ke variabel dependen memiliki koefisien jalur yang signifikan juga. Menurut Hair et al., (2014) pengambilan kesimpulan tentang mediasi adalah sebagai berikut:

- Jika koefisien jalur dari variabel independent ke variabel dependen tetap signifikan dan tidak berubah, maka hipotesis mediasi tidak terbukti
- Jika koefisien jalur dari variabel independent ke variabel dependen nilainya turun dan tetap signifikan, maka bentuk mediasi yang terjadi adalah mediasi sebagian (*partial mediation*)
- Jika koefisien jalur dari variabel independent ke variabel dependen nilainya turun dan tidak signifikan, maka bentuk mediasi yang terjadi adalah mediasi penuh (*full mediation*)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

p-ISSN: 2723-1488
e-ISSN: 2723-1399
JURNAL AKUNTANSI KEUANGAN DAN TEKNOLOGI INFORMASI AKUNTANSI
Available online at: http://jurnal.umb.ac.id/index.php/JAKTA

Tabel 1.
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2021	17
2	Perusahaan Asuransi yang tidak memiliki data lengkap sesuai variabel penelitian	(9)
Sampel Penelitian yang memenuhi kriteria		8
Tahun Penelitian		9
Total sampel penelitian yang digunakan		72

Tabel 2.
Hasil Uji Hipotesis Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

Panel A. Pengaruh Langsung sebelum Variabel Mediasi			
Hipotesis	**Pengaruh antar Variabel**	**Nilai (path cofficient, p value)**	**Kesimpulan**
H1	DER – ROA	0.380, p value < 0.01	Diterima
H2	KO – ROA	-0.203, p value < 0.03	Diterima

Pengujian hipotesis dan pembahasan hasil penelitian didasarkan pada Tabel di atas, yaitu hasil pengolahan data dengan menggunakan seluruh sampel.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian empiris menunjukkan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan, artinya struktur modal dapat meningkatkan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini mendukung teori *trade off*. Teori *trade off* menyatakan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, namun jika penggunaan utang melebihi titik optimalnya maka peningkatan penggunaan utang dapat menyebabkan penurunan kinerja perusahaan. Struktur modal yang efisien sangat penting bagi perusahaan bisnis untuk meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan yang salah mengenai bauran utang dan ekuitas dapat membawa bisnis ke kesulitan keuangan dan akhirnya kebangkrutan (Rani et al., 2019). Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Abdullah & Tursoy, 2021; Ahn et al., 2006; Bei & Wijewardana, 2012; Berger & Bonaccorsi di Patti, 2006; Chandra et al., 2019; Fosu, 2013; O'Brien et al., 2014; Whiting & Gilkison, 2000).

Hasil penelitian ini sejalan dengan Afza & Ahmed (2017) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Vijayakumaran (2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh, positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA dan ROE. Hasil penelitian Fosu (2013) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE. Dengan diterimanya hipotesis pertama ini menunjukkan bahwa struktur modal dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Pengaruh Kinerja Operasional terhadap Kinerja Keuangan

p-ISSN: 2723-1488
e-ISSN: 2723-1399
JURNAL AKUNTANSI KEUANGAN DAN TEKNOLOGI INFORMASI AKUNTANSI
Available online at: http://jurnal.umb.ac.id/index.php/JAKTA

Hasil pengujian empiris menunjukkan kinerja operasional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, artinya kinerja operasional dapat menurunkan kinerja keuangan. Kinerja merupakan suatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standard yang ditetapkan (Prabowo & Jaya, 2015). Kinerja merupakan implementasi dan rencana yang telah disusun organisasi. Implementasi tersebut dilakukan oleh karyawan yang memiliki kemampuan, kompetensi, motivasi dan kepentingan. Kinerja adalah hasil kerja yang dapat diperoleh oleh seseorang atau sebuah perusahaan sesuai dengan wewenang dan tanggung jawab masing-masing dalam upaya pencapaian organisasi secara illegal, tidak melanggar hukum dan tidak bertentangan dengan moral dan etika. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Kaya (2015); Gashaw (2012) serta Hidayati & Baehaqi (2018) ketika likuiditas meningkat perusahaan harus mencadangkan kas sebagai pemenuhan tingkat likuiditas yang tinggi dengan mengurangi kegiatan investasi sehingga kinerja perusahaan akan menurun. Suwarno & Muthohar, (2018), menyatakan bahwa kinerja operasional berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Clara, 2013; Iskandar & Laila, 2016). Dengan diterimanya hipotesis kedua menunjukkan bahwa kinerja operasional berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

KESIMPULAN

Bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal yang efektif dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, kinerja operasional memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, mengindikasikan bahwa efisiensi operasional yang rendah dapat menghambat pencapaian kinerja keuangan yang optimal. Hal ini menegaskan pentingnya pengelolaan struktur modal dan peningkatan efisiensi operasional untuk mendukung pencapaian kinerja keuangan yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

Abdullah, H., & Tursoy, T. (2021). Capital structure and firm performance: evidence of Germany under IFRS adoption. *Review of Managerial Science*, 379-398

Afza, T., & Ahmed, N. (2017). Capital Structure , Business Strategy and firm's performance : Evidence from. European Online Journal of Natural and Social Sciences, 6(2), 302–328.

Ahmad, A., M. T . Anjum & M. Azeem. (2014). Investigating The Impact Of Corporate Governance On Earning Management In The Presence Of Firm Size: Evidence From Paksitan. *Vidyabharati International Interdiscipliary Research Journal*. 3 (2): 84-90.

Albastian, F. A., & Isnaen, F. (2021). Analisa Pengaruh Struktur Modal, Premi Netto dan Profitabilitas terhadap Solvabilitas Perusahaan Asuransi di Indonesia. *Al-Amal: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam, (2)*2, hal:144-166

Ardiana, E., & Chabachib, M. C. (2015). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management, 7*(2), 1–14. https://doi.org/10.1115/IMECE2012-8571

Bei, Z., & Wijewardana, W. P. (2012). Financial leverage, firm growth and financial strength in the listed companies in Sri Lanka. Procedia - Social and Behavioral Sciences, 40, 709– 715. https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.03.253

Berete, Moussa. 2011. Relationships between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in the Pharmaceutical Industry, Copyright 2011 by Proquest LLC.

Brealey, Richard A., Myers dan Marcus, 2017, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi Kelima, Jilid 2, Alih Bahasa Bob Sabran, Erlangga, Jakarta.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage

Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., Suharti, S., Mimelientesa, I., & Ng, M. (2019). The effect of capital structure on profitability and stock returns: Empirical analysis of firms listed in Kompas 100. Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies, 12(2), 74–89. https://doi.org/10.1108/JCEFTS-11-2018-0042

Charumathi, B. (2012). Determinants of Profitability of Indian Life Insurers - An Empirical Study. *Proceedings of the World Congress on Engineering*, 1I, WCE, July 4-6.

Dewi, I. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, *17*(1), 85090

Fosu, S. (2013). Capital structure, product market competition and firm performance: Evidence from South Africa. The Quarterly Review of Economics and Finance, 53(2), 140–151. https://doi.org/10.1016/j.qref.2013.02.004

Gitman, L.J., & Zutter, C.J. (2014). Principles of Managerial Finance. South Africa, Pearson.

Hair, et al, 2014, Multivariate Data Analysis, New International Edition., New Jersey : Pearson.

Hestiningtyas, W., & Widyawati, N. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, *8*(6).

Jensen, Michael C. and W.H. Meckling. 1976. Theory Of The Firm: Manajerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics, 3,* 305-360.

Kristanto, J. C. (2018). Kinerja Perusahaan Terhadap Kompensasi Eksekutif pada perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa* Universitas Surabaya Vol 7 No.1.

Lukviarman, N., 2016. Corporate Governance. 1st ed. Solo: PT Era Adicitra Intermedia

Megginson, W.L. (1997). Corporate finance. Singapore: Addison Wesley.

Mishra, R. K., & Kapil, S. (2018). Board Characteristics and Firm Value for Indian Companies. Journal of Indian Business Research, 10(1), 2–32. https://doi.org/10.1108/JIBR-07-2016-0074

Modigliani, F. And M. Miller. 1958. The Cost Of Capital, Corporation Finance And Theory Of Investment. *American Economic Review, 48,* 261-297.

Modigliani, F. and M. Miller. 1963. Corporate Income Taxes And The Cost Of Capital: A Correction. *American Economic Review, 53,* 433–443.

Mujtahidah, I., & Laily, N. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, 5* (11), 1–18

Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Struktur Modal, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan: Efek Moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 22(2), 391–415. https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2601

Nurrosis, D. S., & Rahayu, S. (2020). Pengaruh Risk Based Capital, Premium Growth Dan Beban Klaim Terhadap Profitabilitas (studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi Jiwa Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Tahun 2013-2018). EProceedings of Management, 7(1).

O'Brien, J. P., David, P., Yoshikawa, T., & Delios, A. (2014). How capital structure influences diversification performance: A transaction cost perspective. *Strategic Management Journal*, 35(7), 1013–1031.
https://doi.org/10.1002/smj.2144

Prabowo, Harry. dan Jaya, Tresno E. 2015. Pengaruh Sistem Informasi Akuntansi Manajemen, Strategi, dan Inovasi Terhadap Kinerja Operasional Perusahaan Manufaktur Dalam Memasuki Era Perdagangan Bebas.

Sastri, I. A. I. P. (2017). Pengaruh Pendapatan Premi, Hasil Underwriting, Hasil Investasi Dan Risk Based Capital Terhadap Laba Perusahaan Asuransi (Studi Empiris pada Perusahan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015). *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, *7*(1), 1–11. https://doi.org/10.23887/JIMAT.V7I1.9409

Satria, Salustra. 1994. *Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi Kerugian Di Indonesia dengan Analisis Rasio Keuangan Early Warning System*. Jakarta : FE UI

Sekaran, Uma dan Bougie, Roger. 2016. Research Methods For Business: A Skill Building Approach, 7th Edition. New Jersey: Wiley

Sekaran, Uma (2003), Research Methods For Business: A Skill Building Aproach, New York- USA: John Wiley and Sons, Inc

Shiu, Y. (2015). Determinants of United Kingdom General Insurance Company. *British Actuarial Journal*, *10*(5), 1079–1110.
https://doi.org/10.1017/S1357321700002968

Singh, P., & Kumar, B. (2012). Trade-off Theory vs Pecking Order Theory Revisited: Evidence from India. Journal of Emerging Market Finance. https://doi.org/10.1177/0972652712454514

Sumartono., & Harianto, K.A. (2018). Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi di Indonesia dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya. *Future Jurnal Manajemen dan Akuntansi, 6*(1), 1-14

Sobandi, K.A. dan Kosasih, S. (2014), Manajemen Operasi, Jakarta: Mitra Wacana Media.

Tsaur, S.-H., & Wang, C.-H. (2009). Tip-collection strategies, service guarantees, and consumer evaluations of group package tours. Journal of Travel Research, 47(4), 523– 534.

Utami, E. P., & Khoiruddin, M. (2016). Pengaruh rasio keuangan early warning system terhadap tingkat solvabilitas Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah periode 2010-2013. *Management Analysis Journal*, *5*(1).

Van Zijl, W., Wöstmann, C., & Maroun, W. (2017). Strategy disclosures by listed financial services companies: Signalling theory, legitimacy theory and South African integrated

reporting practices. South African Journal of Business Management, 48 (3), 73 –85. https://doi.org/10.4102/sajbm.v48i3.37

Whiting, R. H., & Gilkison, S. J. (2000). Financial leverage and firm response to poor performance. Pacific Accounting Review, 12(2), 1–35. https://doi.org/10.1108/eb037951

Yasser, Rafique., et al. 2017. Impact of Board Structure on Firm Performance: Evidence From an Emerging Economy. Journal of Asia Business Studies, Vol. 11 No. 2, 2017, pp. 210- 228, ISSN 1558-7894