

Pengaruh Struktur Modal dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan : Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Financials yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 - 2024

Fatin Dzakiyyah Faridah Wati¹, Saksono Budi²

Universitas Pamulang, Indonesia

fatindzakiyyah09@gmail.com¹, dosen02310@unpam.ac.id²

Submitted: 14th July 2026 | **Edited:** 28th August 2026 | **Issued:** 01st September 2026

Cited on: Wati, F. D. F., & Budi, S. (2026). Pengaruh Struktur Modal dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan : Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Financials yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 - 2024. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 6(3), 1706-1719.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of capital structure and Good Corporate Governance (GCG) on firm value in the financials sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2024 period. Firm value is measured using the Price to Book Value (PBV) ratio, capital structure is proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), and GCG is measured based on the proportion of independent commissioners. This research uses an associative quantitative approach with a purposive sampling technique, which resulted in 21 companies as the sample with a total of 105 data observations. Data processing was carried out using the panel data regression analysis method utilizing E-views 14 software, with the selected estimation model being the Random Effect Model (REM). The results showed that partially, Capital Structure has a significant effect on Firm Value with a significance value of 0.0021 (< 0.05). Meanwhile, Good Corporate Governance has no effect on Firm Value with a significance value of 0.1367 (> 0.05). Simultaneously (F-Test), Capital Structure and Good Corporate Governance jointly have a significant effect on Firm Value with an F-statistic probability value of 0.0041 (< 0.05). The determination coefficient (R-squared) test result obtained was 0.188398 or 18.83%. This indicates that the independent variables (Capital Structure and GCG) in this study are able to explain the variation in the dependent variable (Firm Value) by 18.83%, while the remaining 81.17% is explained by other variables or factors outside this research model.

Keywords: Firm Value, Capital Structure, Good Corporate Governance, Financial Sector

PENDAHULUAN

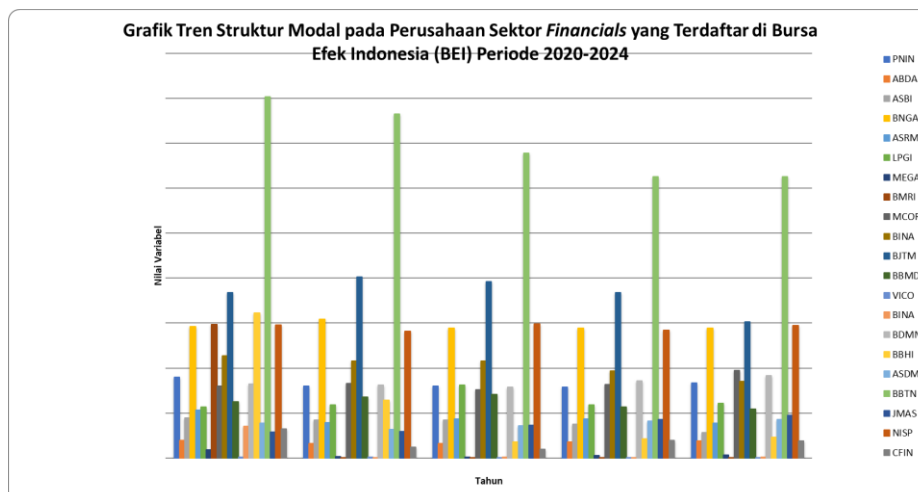
Sektor financials merupakan sektor yang terdiri dari berbagai perusahaan yang bergerak dalam bidang layanan keuangan dan memiliki kontribusi besar terhadap jalannya perekonomian. Sektor ini mencakup industri perbankan, asuransi, lembaga pembiayaan, perusahaan sekuritas, manajemen aset, serta berbagai institusi keuangan lainnya yang berperan dalam menghimpun, mengelola, dan menyalurkan dana kepada

individu maupun badan usaha. Dalam aktivitas ekonomi, sektor financials berfungsi sebagai penghubung keuangan yang mendukung kelancaran transaksi, kegiatan investasi, serta pengendalian risiko keuangan.

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin melalui harga saham perusahaan tersebut. Dalam menjalankan kegiatan usahanya, perusahaan tentu akan menghadapi kondisi di mana nilai perusahaan dapat mengalami kenaikan maupun penurunan. Perubahan nilai perusahaan tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan kinerja, kondisi keuangan, serta prospek perusahaan di masa mendatang (Antari Et al, 2022). Tujuan dari nilai perusahaan adalah untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui kenaikan harga saham yang mencerminkan keberhasilan serta prospek perusahaan di masa mendatang. Salah satu ukuran yang sering digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah rasio Price to Book Value (PBV).

Pada perusahaan sektor financials, struktur modal menjadi faktor yang sangat diperhatikan karena industri ini memiliki karakteristik penggunaan dana yang besar dalam menjalankan aktivitas usahanya. Struktur modal dapat diartikan sebagai perbandingan jumlah dana yang digunakan Perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya, yang berasal dari kombinasi modal sendiri dan sumber pendanaan eksternal berupa utang jangka panjang. Dalam mendukung perkembangan usaha, perusahaan memandatkan struktur modal sebagai salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan karena memiliki pengaruh langsung terhadap tingkat risiko dan keuntungan perusahaan (Sitompul Et al, 2025). Struktur modal merupakan kombinasi antara utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri yang terdiri atas saham biasa serta saham preferen. Selain itu juga struktur modal yang optimal bertujuan untuk menekan biaya modal sekaligus meingkatkan nilai perusahaan (Sapna Et al, 2025)

Berikut disajikan grafik yang menunjukkan tren kebijakan dividen pada perusahaan sektor financials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024:



Sumber: Data Statistik Olahan Peneliti 2026

Gambar 1. Grafik Tren Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Financials yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024

Berdasarkan grafik tren struktur modal perusahaan sektor financials selama periode 2020-2024, terlihat adanya variasi dalam komposisi penggunaan utang dan modal sendiri pada setiap perusahaan. Beberapa perusahaan menunjukkan tingkat struktur modal yang cukup tinggi, sementara perusahaan lainnya cenderung memiliki nilai yang lebih rendah dan stabil. Perubahan struktur modal tersebut mencerminkan adanya penyesuaian kebijakan pendanaan perusahaan dalam mendukung aktivitas operasional maupun investasi. Pengelolaan struktur modal yang tepat menjadi hal yang penting karena dapat memengaruhi risiko perusahaan, kinerja keuangan, serta tingkat kepercayaan investor. Oleh sebab itu, perusahaan perlu mempertahankan keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri agar kondisi keuangan tetap stabil.

Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Kurniawan Et al, 2025). Namun, hal ini berbeda dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fatmawati Et al, 2025). Perbedaan ini mendorong peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Studi lainnya juga menemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Putri dan Budi, 2025).

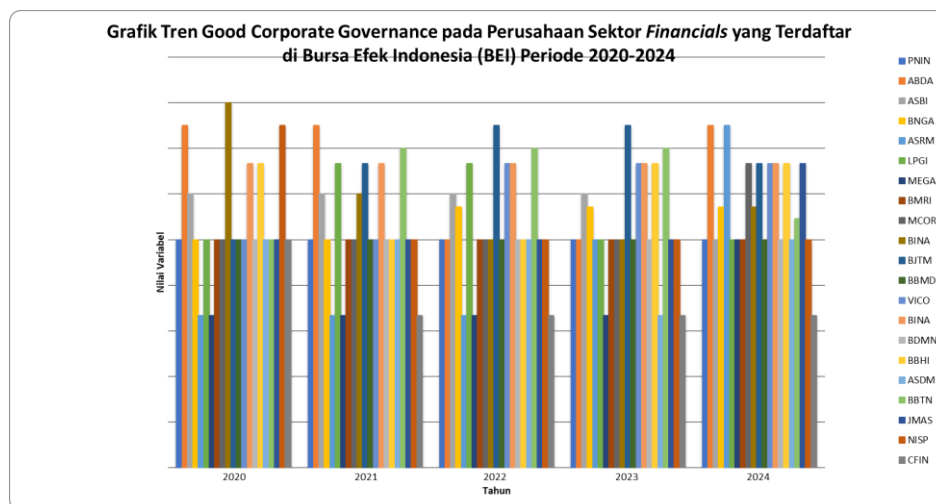
Good Corporate Governance (GCG) merupakan salah satu alat dalam mengelola perusahaan yang berlandaskan pada prinsip transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab, dengan tujuan menciptakan nilai tambah bagi seluruh pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan (stakeholders). Penerapan GCG juga diharapkan

mampu mengurangi risiko investasi dan meningkatkan kinerja finansial perusahaan sehingga dapat memberikan dampak positif terhadap return saham (Mufliah Et al, 2025).

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem tata kelola perusahaan bertujuan untuk mengatur hubungan dan peran para pemangku kepentingan dalam perusahaan. Penerapan GCG yang baik dapat meningkatkan fungsi pengawasan dan pengendalian terhadap manajemen perusahaan sehingga mampu meminimalkan berbagai tindakan yang berpotensi merugikan perusahaan, seperti praktik penghindaran pajak karena adanya pengawasan yang lebih ketat serta kehati-hatian perusahaan dalam mengambil keputusan demi menjaga citra dan reputasi perusahaan (Arianri Et al, 2025).

Good Corporate Governance (GCG) berperan sebagai sistem pengendalian internal yang mengatur hubungan antara dewan komisaris, manajemen, pemegang saham, serta para pemangku kepentingan lainnya. Melalui penerapan prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran (fairness), GCG diharapkan mampu meminimalkan konflik kepentingan serta mencegah munculnya tindakan oportunistik dari pihak manajemen (Syafii dan Muhamad, 2025).

Berikut disajikan grafik yang menunjukkan tren Good Corporate Governance (GCG) pada perusahaan sektor financials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Priode 2020-2024:



Sumber: Data Statistik Olahan Peneliti, 2026

Gambar 2. Grafik Tren Good Corporate Governance Pada perusahaan Sektor Financials yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024

Berdasarkan grafik tren Good Corporate Governance (GCG) pada perusahaan financials selama periode 2020-2024, dapat diketahui bahwa sebagian besar perusahaan menunjukkan tingkat penerapan GCG yang cenderung stabil dari tahun ke tahun.

Good corporate governance berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fauziah Et al, 2025). Namun, hal ini berbeda dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa good corporate governance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Permana Et al, 2025). Adapun penelitian lainnya kembali menyatakan bahwa good corporate governance berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Afnaita Et al, 2025).

Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Kurniawan Et al, 2025). Namun, hal ini berbeda dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fatmawati Et al, 2025). Di sisi lain, good corporate governance dinyatakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fauziah Et al, 2025).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari studi terdahulu periode 2020 sampai 2024 yang memiliki beberapa perbedaan mendasar, Sehingga pengelolaan nilai perusahaan masih membutuhkan kajian yang lebih mendalam, khususnya terkait faktor-faktor yang mampu memengaruhi nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Agency Theory merupakan teori yang relevan untuk menjelaskan hubungan antara struktur modal, Good Corporate Governance (GCG), dan nilai perusahaan. Teori ini pertama kali dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976), yang menjelaskan adanya hubungan keagenan antara principal sebagai pemilik atau pemegang saham dan agent sebagai pihak manajemen yang diberi kewenangan untuk mengelola perusahaan. Pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik kepentingan karena manajemen dapat memiliki kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham. Kondisi tersebut berpotensi menimbulkan agency cost dan asimetri informasi yang dapat memengaruhi keputusan perusahaan serta nilai perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, struktur modal dan GCG dapat dipandang sebagai mekanisme untuk mengurangi permasalahan keagenan. Jensen dan Meckling (1976) juga menjelaskan bahwa keberadaan utang dan modal dari pihak eksternal berkaitan dengan

munculnya biaya keagenan, sehingga keputusan pendanaan menjadi salah satu aspek penting dalam hubungan antara manajemen dan pemilik perusahaan.

Struktur modal merupakan komposisi sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri. Hubungan antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui teori struktur modal yang dikembangkan oleh Modigliani dan Miller (1958). Menurut Modigliani dan Miller (1958), dalam kondisi pasar modal yang sempurna, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, dalam kondisi nyata terdapat berbagai faktor seperti pajak, biaya kebangkrutan, risiko keuangan, dan biaya keagenan yang menyebabkan keputusan mengenai penggunaan utang dan ekuitas menjadi penting. Penggunaan utang pada tingkat tertentu dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, tetapi penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan dan biaya yang harus ditanggung perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan komposisi struktur modal yang tepat agar manfaat pendanaan dapat diperoleh secara optimal tanpa meningkatkan risiko secara berlebihan. Dalam perspektif Agency Theory, penggunaan utang juga dapat berfungsi sebagai mekanisme pengawasan terhadap manajemen karena adanya kewajiban perusahaan untuk memenuhi pembayaran kepada kreditur (Jensen & Meckling, 1976). Dengan demikian, keputusan struktur modal dapat berpengaruh terhadap persepsi investor dan pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan.

Good Corporate Governance merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan hubungan antara manajemen, dewan komisaris, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya dalam perusahaan. Menurut OECD (2023), tata kelola perusahaan mencakup struktur dan sistem yang digunakan untuk mengarahkan perusahaan, menetapkan tujuan, mengawasi kinerja, serta memastikan adanya akuntabilitas antara pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan. Penerapan GCG yang efektif dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kualitas pengawasan sehingga dapat mengurangi konflik kepentingan dan asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Hal tersebut sejalan dengan Agency Theory yang menempatkan mekanisme pengawasan sebagai instrumen penting untuk mengendalikan perilaku manajemen dan melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). OECD (2023) juga menekankan bahwa tata kelola perusahaan yang efektif dapat mendukung kepercayaan investor, integritas pasar, efisiensi ekonomi, dan

stabilitas keuangan. Oleh karena itu, semakin baik penerapan GCG, semakin besar kemungkinan perusahaan mampu meningkatkan kepercayaan investor dan menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Berdasarkan uraian tersebut, struktur modal dan GCG secara teoritis memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan, sehingga kedua variabel tersebut relevan untuk diuji pada perusahaan sektor financials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme dan digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian serta analisis data secara kuantitatif atau statistik untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2025). Penelitian asosiatif digunakan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini, pendekatan asosiatif digunakan untuk menguji pengaruh Struktur Modal dan Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan. Objek penelitian adalah perusahaan sektor financials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (annual report) dan laporan keuangan perusahaan selama periode pengamatan melalui sumber resmi BEI dan situs resmi perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor financials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Penentuan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria sampel dalam penelitian ini meliputi perusahaan sektor financials yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024, menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian, serta menyediakan data yang diperlukan untuk mengukur seluruh variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 21 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan periode pengamatan selama lima tahun, sehingga jumlah observasi yang digunakan sebanyak 105 data. Variabel penelitian terdiri dari Struktur Modal sebagai variabel independen pertama (X_1) yang diproksikan dengan Debt to

Equity Ratio (DER), Good Corporate Governance sebagai variabel independen kedua (X2) yang diproksikan dengan proporsi komisaris independen, serta Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen (Y) yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV).

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 14. Analisis data panel digunakan karena penelitian menggabungkan data cross-section berupa 21 perusahaan dan data time series berupa periode pengamatan tahun 2020–2024. Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier (LM) Test untuk menentukan model yang paling sesuai antara Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Berdasarkan hasil pengujian pemilihan model, model yang digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect Model (REM). Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (t) untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap Nilai Perusahaan, uji simultan (F) untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal dan GCG secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan, serta uji koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi Nilai Perusahaan.

HASIL PENELITIAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis deskriptif diketahui bahwa:

1. Nilai Perusahaan: Variabel dependen ini memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,392377. Nilai minimum tercatat sebesar 2,94E-05 (Lippo General Insurance Tbk, 2020) dan nilai maksimum sebesar 1,200646 (Bank Pembangunan Daerah Jawa T, 2020).
2. Struktur Modal: Variabel independen ini memiliki nilai rata-rata sebesar 3,042098. Nilai minimum tercatat sebesar 0,002114 (Bank Ina Perdana Tbk, 2021) dan nilai maksimum sebesar 16,07858 (Bank Tabungan Negara (Persero), 2020).
3. Good Corporate Governance (GCG): Variabel independen ini memiliki nilai rata-rata sebesar 0,541090. Nilai minimum tercatat sebesar 0,333333 (Clipan Finance Indonesia Tbk, 2024) dan nilai maksimum sebesar 0,8 (Asuransi Bina Dana Arta Tbk, 2021).

Analisis Estimasi Model Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan pendekatan regresi data panel yang diestimasi melalui tiga model, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM) (Tushania Et al, 2025). Ringkasan hasil estimasi ketiga model tersebut menggunakan EViews 14 disajikan pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Hasil Model Regresi Data Panel

Variabel	CEM	FEM	REM
Konstanta	0,416764	0,419838	0,411708
(Probabilitas)	(0,0031)	(0,0002)	(0,0005)
Struktur Modal (X1)	0,441250	0,037049	0,040189
(Probabilitas)	(0,0000)	(0,0304)	(0,0021)
Good Corporate Governance (X2)	-0,293145	-0,259043	-0,261676
(Probabilitas)	(0,2566)	(0,1519)	(0,2174)

Sumber: Hasil olahan e-views 14, 2026

Uji Regresi Data Panel

Penentuan model regresi data panel dilakukan untuk memilih model estimasi yang paling tepat antara Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Pemilihan model ini dilakukan melalui tiga tahapan pengujian, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM). Ringkasan hasil uji pemilihan model disajikan pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Pemilihan Model Data Panel

Jenis Pengujian	Pengujian Model	Nilai Probabilitas	Kriteria Keputusan	Kesimpulan
Uji Chow	CEM vs FEM	0,0000	Prob. < 0,05 (Tolak H0)	FEM
Uji Chow	CEM vs FEM	0,0000	Prob. < 0,05 (Tolak H0)	FEM
Uji Hausman	REM vs FEM	0,9569	Prob. > 0,05 (Terima H0)	REM
Uji Lagrange Multiplier	CEM vs REM	0,0000	Prob. < 0,05 (Tolak H0)	REM

Sumber: Hasil olahan e-views 14, 2026

Berdasarkan hasil pengujian pemilihan model regresi data panel, uji Chow menunjukkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect Model (CEM). Selanjutnya, hasil uji Hausman menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) lebih baik dibandingkan Fixed Effect Model (FEM), sehingga model yang dipilih sementara adalah REM. Kemudian, hasil uji Lagrange Multiplier (LM) yang membandingkan Random Effect Model (REM) dengan Common

Effect Model (CEM) juga menunjukkan bahwa REM merupakan model terbaik. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect Model (REM).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan kelayakan model regresi yang digunakan, yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Berdasarkan hasil pengolahan data, pengujian normalitas menggunakan metode Jarque-Bera (JB) menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,073719 ($p > 0,05$). Didukung oleh nilai skewness sebesar 0,358807 dan kurtosis sebesar 2,177183, hasil ini menunjukkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Selanjutnya, pada uji multikolinearitas, nilai korelasi antara variabel Struktur Modal (X1) dan Good Corporate Governance (X2) tercatat sebesar 0,262557. Karena nilai korelasi tersebut jauh di bawah batas toleransi 0,90, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen.

Pada pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji White, diperoleh nilai probabilitas Obs*R-squared sebesar 0,4185 ($p > 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya bersifat konstan, sehingga model regresi terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Terakhir, pengujian autokorelasi menggunakan metode Durbin-Watson (DW) menghasilkan nilai DW hitung sebesar 2,00675. Nilai tersebut berada di daerah bebas autokorelasi, yaitu di antara batas batas atas (dU) sebesar 1,7209 dan nilai 4-dU sebesar 2,2791 ($1,7209 < 2,00675 < 2,2791$). Dengan terpenuhinya seluruh kriteria asumsi klasik tersebut, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan layak dan sah untuk dilanjutkan pada tahap pengujian hipotesis.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan melalui uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji F) dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menggunakan Random Effect Model (REM), diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0021 ($p < 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa H1 diterima, yang berarti Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap

Nilai Perusahaan. Sebaliknya, variabel Good Corporate Governance (GCG) memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,1367 ($p > 0,05$). Hal ini berarti H_0 diterima, sehingga GCG dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Hasil pengujian secara simultan menunjukkan nilai probabilitas (F-statistic) sebesar 0,0041 ($p < 0,05$). Karena nilai probabilitas jauh di bawah tingkat signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal dan Good Corporate Governance (GCG) secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan selama periode pengamatan tahun 2020–2024.

Pembahasan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Struktur Modal (X1) dan Good Corporate Governance (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada sektor Financials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024. Penelitian menggunakan 21 perusahaan sebagai sampel yang dipilih melalui metode purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, dengan periode pengamatan selama 5 tahun, yaitu dari tahun 2020 hingga 2024.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh hasil uji autokorelasi yang menunjukkan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,00675 (bebas autokorelasi karena berada di antara d_U 1,7209 dan $4-d_U$ 2,2791), nilai koefisien determinasi (R-squared) sebesar 0,188398 atau 18,83%, serta hasil Uji F secara simultan dengan probabilitas sebesar 0,0041 dan nilai koefisien regresi Uji T sebesar 0,0021. Temuan ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ke-2 (H_2) diterima, yang menegaskan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ke-2 (H_2) diterima, yang menegaskan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Good Corporate Governance (GCG) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan melalui hasil Uji T di mana variabel Good Corporate Governance memiliki nilai signifikansi

0,1367 ($> 0,05$) dengan koefisien -0,261676, yang didukung oleh model regresi dengan nilai koefisien determinasi (R-squared) sebesar 18,83%, terbebas dari masalah autokorelasi (nilai DW 2,00675), serta memiliki probabilitas Uji F sebesar 0,0041. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa penerapan GCG pada perusahaan sektor Financials periode 2020-2024 belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam memberikan penilaian terhadap perusahaan. Investor cenderung lebih memperhatikan indikator yang secara langsung mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, pertumbuhan perusahaan, maupun prospek bisnis dibandingkan mekanisme tata kelola perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa good corporate governance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ke-3 (H3) ditolak.

Pengaruh Struktur Modal Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menguji pengaruh struktur modal dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan. Model penelitian ini secara keseluruhan terbebas dari gejala autokorelasi dengan perolehan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,00675, memiliki koefisien determinasi (R-squared) sebesar 0,188398 atau 18,83%, dengan hasil parsial Uji T yang menunjukkan signifikansi struktur modal 0,0021 dan GCG 0,1367, serta hasil uji simultan (Uji F) dengan nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,0041 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) dinyatakan diterima. Berdasarkan hasil uji simultan tersebut, diketahui bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen pada perusahaan sektor financials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, secara parsial struktur modal terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal dan teori agensi, di mana pengelolaan kombinasi utang dan modal yang optimal mampu mendisiplinkan manajemen sekaligus memberikan sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Sebaliknya, penerapan GCG secara parsial terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa penerapan tata kelola perusahaan di sektor tersebut masih cenderung bersifat pemenuhan formalitas regulasi, sementara

investor lebih memfokuskan penilaiannya pada indikator profitabilitas, kondisi keuangan, dan prospek bisnis di masa depan.

Meskipun demikian, secara simultan, struktur modal dan GCG terbukti secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan nilai koefisien determinasi, kedua variabel tersebut mampu menjelaskan variasi perubahan nilai perusahaan sebesar 18,83%, sedangkan sisanya sebesar 81,17% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Afnaita, A. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang, dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Doctoral dissertation, Universitas Islam Sultan Agung Semarang).
- Antari, N. K. N. D., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Kebijakan Deviden, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (kharisma)*, 4(2), 92-102.
- Fatmawati, E., & Bebasari, N. (2025). Pengaruh corporate social responsibility, good corporate governance dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 8(1), 623-634.
- Fauziah, I., & Azis, F. (2025). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen*, 5(2), 210-218.
- Febrianto, O., Giyanto, B., & Rajab, R. (2025). Implementasi Manajemen Talenta Alumni Pendidikan Pembentukan Bintara Polri. *Journal Of Public Policy and Applied Administration*, 85-100.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- Khayya, A. D., Andini, R., & Putri, M. A. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Ukuran Kap, dan Leverage Terhadap Audit Report Lag Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022. *Jurnal Ilmiah Ekonomika & Sains*, 6(1), 01-16.
- Kurniawan, P. A., & Indrati, M. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. *Kompak: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 18(1), 386-393.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Muflihah, I. L., & Verawati, H. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Return Saham: Studi Empiris di Jii 2019-2023. *Jurnal Bina Akuntansi*, 12(2), 189-202.
- Musari, I., Azis, M., & Hasyim, S. H. (2025). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di

- BEI Periode 2019-2022. *Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi dan Manajemen*, 5(3), 388-396.
- OECD. (2023). *G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*. OECD Publishing, Paris. <https://doi.org/10.1787/ed750b30-en>
- Permana, F. N. (2025). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI) (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta).
- Putri, D. D., & Budi, S. (2025). Pengaruh kebijakan dividen, return on asset, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2023). *Jurnal Manajemen dan Inovasi*.
- Sapna, A., Said, S., & Mellisyah, M. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan:(Studi Kasus Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023). *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(2), 1126-1144.
- Sitompul, A. S., Samosir, H. E., & Munte, M. H. M. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan CSR Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 5(3), 268-277.
- Sugiyono, (2025). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta
- Syafii, M. (2025). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kualitas Laporan Keuangan Perusahaan Terbuka di Indonesia: Penelitian. *Jurnal Pengabdian Masyarakat dan Riset Pendidikan*, 4(2), 8261-8268.
- Tushania, B., & Gazali, M. (2025). Pengaruh Variabel Fundamental Perusahaan Terhadap Terhadap Harga Saham Sub Sektor Makanan Olahan di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024. *Musytari: Jurnal Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi*, 22(9), 11-20.
- Widnyana, I. W., Antari, N. P. M. P., & Sukadana, I. W. (2025). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan aset, likuiditas perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EMAS*, 6(2), 297-312.