

ANALISIS STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENERBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Elny Claudia Tombeng¹

¹Dosen Fakultas Manajemen Bisnis dan Komunikasi, Universitas Sariputra Indonesia Tomohon

Correspondent author: elnytombeng@unsrittomohon.ac.id

ABSTRACT - Covid-19 pandemic that occurred in Indonesia in early 2020 had a significant economic impact, particularly on the capital structure and financial performance of several companies to date. The purpose of this research is to find out the relationship between capital structure and financial performance of airline companies. This research uses a descriptive quantitative approach. The data analysis approach used was capital structure analysis method and financial performance analysis method, which were measured using the *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Return on Assets* and *Return on Equity*. The sample in this research was PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk which was determined by purposive sampling. The data used in this research was secondary data with data collection techniques using documentation and library research methods. The results of this research indicate that there was an inverse relationship between capital structure and financial performance of airline companies, where when the leverage ratio increases, the profitability ratio decreases and vice versa. However, under certain conditions these ratios do not have an inverse relationship because of the possibility of other factors influencing the airline company's financial reports. The author hopes that there will be further research on the influence of capital structure on company financial performance using other analysis methods with a wider population and sample, so that the research results will be more optimal and accurate.

Keyword - Capital Structure; Financial Performance; Airline Companies; Bursa Efek Indonesia

ABSTRAK - Pandemi covid-19 yang terjadi di Indonesia pada awal tahun 2020 memberikan dampak ekonomi yang signifikan, khususnya pada struktur modal dan kinerja keuangan beberapa perusahaan hingga saat ini. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan penerbangan. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif. Pendekatan analisis data yang digunakan adalah metode analisis struktur modal dan metode analisis kinerja keuangan, yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Return on Assets* dan *Return on Equity*. Sampel dalam penelitian ini adalah PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang ditentukan secara *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi dan riset pustaka. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya hubungan terbalik antara struktur modal dengan kinerja keuangan perusahaan penerbangan, di mana ketika rasio solvabilitas naik maka rasio profitabilitas turun dan sebaliknya. Namun, pada kondisi tertentu rasio-rasio ini tidak memiliki hubungan terbalik karena kemungkinan adanya faktor-faktor lain yang mempengaruhi laporan keuangan perusahaan penerbangan. Penulis berharap ada penelitian lanjutan mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan menggunakan metode analisis yang lain dengan populasi dan sampel yang lebih luas, sehingga hasil penelitian akan lebih maksimal dan akurat.

Kata Kunci - Struktur Modal; Kinerja Keuangan; Perusahaan Penerbangan; Bursa Efek Indonesia

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia saat ini perlahan-lahan mulai membaik setelah terjadinya pandemi covid-19 yang membawa pengaruh buruk selama beberapa tahun terakhir sejak tahun 2020. Hal ini dapat dilihat dengan adanya pertumbuhan ekonomi dalam dunia usaha, yaitu dalam sektor transportasi, akomodasi dan ekspor. Semua perusahaan berusaha meningkatkan kembali kepercayaan para investor untuk berinvestasi dengan cara menaikkan kembali nilai perusahaan. Hasil penelitian Suwarno & Susanto (2021)

menunjukkan bahwa struktur modal dan kinerja keuangan merupakan dua faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal dibutuhkan untuk mengoptimalkan dan menyeimbangkan serta agar pendanaan digunakan secara efektif dan efisien (Hidayat, 2022). Struktur modal dalam perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya menggunakan utang dan ekuitas. Menurut Triyonoawati & Maryam (2022) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan

yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat meminimalkan biaya modal dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Pada dasarnya, struktur modal perusahaan yang optimal harus memiliki jumlah ekuitas yang lebih banyak dibandingkan dengan jumlah utang agar dapat menutupi kewajiban di masa mendatang. Namun, beberapa perusahaan memiliki jumlah utang yang lebih banyak dibandingkan dengan jumlah ekuitas. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa alasan, di antaranya adalah tingkat perputaran usaha tinggi yang mungkin membutuhkan dana eksternal yang lebih besar sehingga utang menjadi pilihan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Perusahaan seperti ini memiliki kebijakan utang yang agresif, di mana perusahaan menggunakan lebih banyak utang untuk membiaya operasionalnya (Rustan, 2023).

Evaluasi kinerja keuangan dalam perusahaan sangat penting dilakukan setiap periode akuntansi untuk melihat apakah perusahaan mencapai target yang diharapkan pada periode tersebut atau tidak. Kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada (Makatita, 2016). Evaluasi kinerja keuangan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan. Siswanto (2021) menjelaskan bahwa analisis rasio merupakan metode yang paling banyak digunakan dalam menganalisis laporan keuangan. Hasil evaluasi kinerja keuangan dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan oleh pihak manajemen perusahaan dalam investasi, pembiayaan dan strategi bisnis pada periode selanjutnya guna meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu perusahaan yang memiliki kebijakan utang yang agresif dengan tingkat perputaran usaha tinggi adalah PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang bergerak dalam sektor transportasi khususnya jasa penerbangan. Tabel 1 menyajikan data terkait jumlah utang, ekuitas (modal), aset dan laba

PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2020 sampai tahun 2024 yang diperoleh dari laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan.

Tabel 1
Laporan Posisi Keuangan
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk
Tahun 2020 - 2024

Tahun	Utang	Ekuitas	Aset	Laba (Rugi)
2020	12,733,004,654	(1,943,024,247)	10,789,980,407	(2,476,633,349)
2021	13,302,805,075	(6,110,059,715)	7,192,745,360	(4,174,004,768)
2022	7,770,110,129	(1,535,099,150)	6,235,010,979	3,736,670,304
2023	8,010,372,227	(1,282,727,174)	6,727,645,053	251,996,580
2024	7,970,511,787	(1,351,896,846)	6,618,614,941	(69,776,329)

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan data di atas, jumlah utang lebih banyak dari jumlah ekuitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kebijakan utang yang agresif dengan nilai ekuitas yang bahkan nominalnya negatif. Struktur modal yang sangat buruk terjadi pada tahun 2021, di mana perusahaan memiliki jumlah utang tertinggi sebesar Rp 13.302.805.075,00 dengan jumlah ekuitas terendah sebesar (Rp 6.110.059.715,00). Dapat dilihat juga jumlah kerugian terbesar terjadi pada tahun 2021, yaitu sebesar (Rp 4.174.004.768,00).

Dari data di atas, peneliti ingin melakukan penelitian terkait bagaimana hubungan antara struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan penerbangan diukur menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan yang dimaksud adalah rasio solvabilitas yang berkaitan dengan struktur modal perusahaan dan rasio profitabilitas yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan penerbangan sehingga dapat menjadi dasar evaluasi bagi pihak manajemen dalam mengambil keputusan berkaitan dengan keuangan perusahaan di masa mendatang untuk meningkatkan kembali kepercayaan investor.

TINJAUAN PUSTAKA

Laporan keuangan mencatat informasi tentang data keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Tujuan khusus laporan keuangan adalah menyajikan secara wajar dan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum mengenai posisi keuangan, hasil usaha dan perubahan lain dalam posisi keuangan

(Hery, 2018). Secara umum laporan keuangan terdiri dari, laporan neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan modal dan catatan atas laporan keuangan. Bagi perusahaan yang sudah *go-public*, semua laporan keuangan ini harus diaudit oleh auditor eksternal sebelum dipublikasikan agar terjamin kesesuaianya dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum.

Bagi manajemen laporan keuangan menjadi suatu cerminan atas kinerja mereka, hal ini terlihat dari hasil analisis laporan keuangan (Fitriana, 2024). Melalui data keuangan dalam laporan keuangan, analisis rasio keuangan dapat dilakukan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan dan menilai kinerja perusahaan apakah sesuai dengan target yang diharapkan. Menurut Hidayat (2018) rasio keuangan dapat dikelompokan ke dalam lima kelompok, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar.

Struktur modal perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2018). Beberapa jenis rasio solvabilitas, yaitu *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Times Interest Earned*. Menurut Fitriana (2024) manfaat dari rasio solvabilitas, yaitu menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajibannya, menganalisis keseimbangan nilai aktiva yaitu aktiva tetap dengan modal, menganalisis seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva, serta menganalisis berapa nilai dana pinjaman yang segera akan ditagih dan berapa kalinya dari komponen modal sendiri.

Sedangkan kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hidayat, 2018). Beberapa jenis rasio profitabilitas, yaitu *Profit Margin*, *Return on Assets*, *Return on Equity* dan *Laba per Lembar Saham*. Menurut Kasmir (2018) manfaat dari rasio profitabilitas, yaitu mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode, mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun

sekarang, mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu, mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, serta mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain penelitian deskriptif kuantitatif. Metode penelitian deskriptif adalah sifat penelitian yang menggambarkan suatu fenomena dengan data yang akurat yang diteliti secara sistematis (Sahir, 2021). Menurut Alfatih (2022), penelitian deskriptif kuantitatif adalah suatu penelitian yang menggunakan metode kuantitatif serta teknik analisis deskriptif.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa angka-angka dalam laporan keuangan perusahaan penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, digunakan data pendukung dari ringkasan kinerja perusahaan. Sarwono (2006) dikutip dalam Sembiring, dkk, (2024) menjelaskan data sekunder terdiri dari informasi yang sudah tersedia dan dapat diakses oleh peneliti melalui membaca, melihat, atau mendengarkan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel penelitian ditentukan secara *purposive sampling*, yaitu suatu teknik pengambilan sampel penelitian dengan pertimbangan karakteristik tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh nantinya bisa lebih representatif (Alfatih, 2022). Beberapa karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini, antara lain:

- 1) Perusahaan penerbangan yang menyampaikan laporan keuangan yang telah diaudit selama 5 tahun sesuai dengan periode penelitian, yaitu tahun 2020 sampai tahun 2024.
- 2) Perusahaan penerbangan dengan skala penerbangan domestik dan internasional.
- 3) Perusahaan penerbangan yang menawarkan layanan full-service dengan fokus pada kenyamanan dan kualitas layanan.
- 4) Perusahaan yang memiliki nominal utang lebih banyak dibandingkan dengan nominal ekuitas.

PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk menjadi sampel dalam penelitian ini karena memenuhi semua karakteristik di atas.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dan riset pustaka. Data diambil dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia, serta menganalisis informasi keuangan lainnya yang relevan melalui artikel-artikel jurnal dan buku-buku mengenai analisis laporan keuangan.

Analisis yang digunakan dalam pengujian hipotesis pada penelitian ini adalah metode analisis struktur modal (DER dan DAR) dan analisis kinerja keuangan (ROA dan ROE). Menurut Febrianti (2024) analisis struktur modal dan analisis kinerja keuangan dapat dihitung menggunakan rumus, sebagai berikut:

1) *Debt to Equity Ratio (DER)*

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

2) *Debt to Asset Ratio (DAR)*

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

3) *Return on Assets (ROA)*

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

4) *Return on Equity (ROE)*

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Data yang digunakan untuk dianalisis adalah data keuangan dalam laporan neraca dan laporan laba rugi dengan cara meninjau data laporan keuangan, menghitung rasio keuangan dan menginterpretasikan rasio keuangan dalam hasil penelitian.

HASIL

A. Analisis Struktur Modal

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar (Liow, 2023). Berdasarkan rumus, berikut disajikan salah satu perhitungan DER pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2020:

$$DER = \frac{12.733.004.654}{(1.943.024.247)} = (6,55)$$

Perhitungan DER pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2020

sampai tahun 2024 dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Perhitungan *Debt to Equity Ratio (DER)*
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk
Tahun 2020 - 2024

Tahun	Utang	Ekuitas	DER
2020	12,733,004,654	(1,943,024,247)	(6,55)
2021	13,302,805,075	(6,110,059,715)	(2,18)
2022	7,770,110,129	(1,535,099,150)	(5,06)
2023	8,010,372,227	(1,282,727,174)	(6,24)
2024	7,970,511,787	(1,351,896,846)	(5,90)

Tabel di atas menunjukkan DER pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk bernilai negatif selama tahun 2020 sampai tahun 2024 karena nilai ekuitas perusahaan juga negatif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak utang dari pada modal sendiri yang mencerminkan kondisi keuangan yang tidak sehat. DER yang negatif sepanjang tahun 2020 sampai tahun 2024 mengidentifikasi bahwa pandemi covid-19 sangat berdampak buruk bagi perusahaan penerbangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk khususnya di tahun 2021 dengan nilai DER -2,18. DER yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada utang untuk membiayai operasionalnya, dan jika perusahaan tidak dapat menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutupi utangnya maka bisa menyebabkan kebangkrutan.

Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva (Kasmir, 2018). Berdasarkan rumus, berikut disajikan salah satu perhitungan DAR pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2020:

$$DAR = \frac{12.733.004.654}{10.789.980.407} = 1,18$$

Perhitungan DAR pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2020 sampai tahun 2024 dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3
Hasil Perhitungan *Debt to Asset Ratio (DAR)*
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk
Tahun 2020 - 2024

Tahun	Utang	Aset	DAR
2020	12,733,004,654	10,789,980,407	1.18
2021	13,302,805,075	7,192,745,360	1.85
2022	7,770,110,129	6,235,010,979	1.25
2023	8,010,372,227	6,727,645,053	1.19
2024	7,970,511,787	6,618,614,941	1.20

Tabel di atas menunjukkan DAR pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk bernilai di atas 100% selama tahun 2020 sampai tahun 2024. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak utang dari pada asetnya yang mencerminkan kondisi keuangan yang buruk. Nilai DAR tertinggi sebesar 1,85 di tahun 2021 mengidentifikasi bahwa di tahun kedua pandemi covid-19 sangat mempengaruhi peningkatan jumlah utang perusahaan di mana perusahaan memiliki jumlah hutang tertinggi. Namun, sejak tahun 2022 perusahaan perlahan mampu menurunkan nilai DAR hingga tahun 2024 bernilai 1,20. Perusahaan dengan DAR di atas 100% perlu melakukan restrukturisasi keuangan, mengurangi utang dan meningkatkan asetnya untuk menghindari kebangkrutan.

B. Analisis Kinerja Keuangan

Return on Assets (ROA)

Return on Assets merupakan rasio mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya (Wijdjanarko & Suratna, 2020). Berdasarkan rumus, berikut disajikan salah satu perhitungan ROA pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2020:

$$ROA = \frac{(2.476.633.349)}{10.789.980.407} = (0,23)$$

Perhitungan ROA pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2020 sampai tahun 2024 dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4
Hasil Perhitungan *Return on Assets (ROA)*
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk
Tahun 2020 - 2024

Tahun	Laba (Rugi)	Aset	ROA
2020	(2,476,633,349)	10,789,980,407	(0,23)
2021	(4,174,004,768)	7,192,745,360	(0,58)
2022	3,736,670,304	6,235,010,979	0,60
2023	251,996,580	6,727,645,053	0,04
2024	(69,776,329)	6,618,614,941	(0,01)

Tabel di atas menunjukkan ROA pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk bernilai negatif di tahun 2020, 2021 dan 2024. Hal ini mengidentifikasi bahwa pandemi covid-19 sangat berpengaruh pada profitabilitas perusahaan khususnya di tahun 2021 dengan nilai ROA terendah sebesar -0,58. Namun, perusahaan berhasil menaikkan ROA menjadi 0,60 di tahun 2022 yang menunjukkan kondisi kinerja keuangan menjadi baik kembali. Nilai ROA perusahaan mulai menurun di tahun 2023 menjadi 0,04 dan bernilai negatif kembali di tahun 2024 sebesar -0,01 karena perusahaan kembali mengalami kerugian.

Return on Equity (ROE)

Return on Equity merupakan rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak dengan ekuitas (Jirwanto. dkk, 2024). Berdasarkan rumus, berikut disajikan salah satu perhitungan ROE pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2020:

$$ROE = \frac{(2.476.633.349)}{(1.943.024.247)} = 1,27$$

Perhitungan ROE pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2020 sampai tahun 2024 dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5
Hasil Perhitungan *Return on Equity (ROE)*
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk
Tahun 2020 - 2024

Tahun	Laba (Rugi)	Ekuitas	ROE
2020	(2,476,633,349)	(1,943,024,247)	1,27
2021	(4,174,004,768)	(6,110,059,715)	0,68
2022	3,736,670,304	(1,535,099,150)	(2,43)
2023	251,996,580	(1,282,727,174)	(0,20)
2024	(69,776,329)	(1,351,896,846)	0,05

Tabel di atas menunjukkan ROE pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk bernilai

positif di tahun 2020, 2021 dan 2024 tetapi perusahaan mengalami kerugian serta memiliki ekuitas dengan nilai yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami masalah keuangan yang serius akibat dari pandemi covid-19. Namun, di tahun 2022 dan 2023 perusahaan mampu memperoleh laba walaupun nilai ekuitas masih negatif. Oleh karena itu, ROE yang negatif tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi keuangan perusahaan karena bisa saja ada faktor-faktor lain yang mempengaruhinya.

PEMBAHASAN

Berdasarkan penelitian laporan keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, hasil perhitungan DER, DAR, ROA dan ROE dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6
Rekapitulasi DER, DAR, ROA dan
ROE
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk
Tahun 2020 - 2024

Tahun	DER	DAR	ROA	ROE
2020	(6.55)	1.18	(0.23)	1.27
2021	(2.18)	1.85	(0.58)	0.68
2022	(5.06)	1.25	0.60	(2.43)
2023	(6.24)	1.19	0.04	(0.20)
2024	(5.90)	1.20	(0.01)	0.05

Di tahun 2020 ke 2021, DER dan DAR mengalami peningkatan yaitu dari -6,55 menjadi -2,18 untuk DER dan dari 1,18 menjadi 1,85 untuk DAR. Sedangkan ROA dan ROE mengalami penurunan yaitu dari -0,23 menjadi -0,58 untuk ROA dan dari 1,27 menjadi 0,68 untuk ROE. Dari data tersebut menunjukkan bahwa adanya hubungan terbalik antara struktur modal dengan kinerja keuangan perusahaan, di mana ketika DER dan DAR meningkat maka ROA dan ROE akan menurun.

Di tahun 2021 ke 2022, DER dan DAR mengalami penurunan yaitu dari -2,18 menjadi -5,06 untuk DER dan dari 1,85 menjadi 1,25 untuk DAR. Sedangkan ROA mengalami peningkatan yaitu dari -0,58 menjadi 0,60 dan ROE mengalami penurunan dari 0,68 menjadi -2,43. Dari data tersebut menunjukkan bahwa adanya hubungan terbalik antara struktur modal dengan kinerja keuangan perusahaan, di mana ketika DER dan DAR menurun maka ROA akan meningkat. Sementara ROE tidak

menunjukkan adanya peningkatan nilai tetapi penurunan nilai.

Di tahun 2022 ke 2023, DER dan DAR mengalami penurunan yaitu dari -5,06 menjadi -6,24 untuk DER dan dari 1,25 menjadi 1,19 untuk DAR. Sedangkan ROE mengalami peningkatan yaitu dari -2,43 menjadi -0,20 dan ROA mengalami penurunan dari 0,60 menjadi 0,04. Dari data tersebut menunjukkan bahwa adanya hubungan terbalik antara struktur modal dengan kinerja keuangan perusahaan, di mana ketika DER dan DAR menurun maka ROE akan meningkat. Sementara ROA tidak menunjukkan adanya peningkatan nilai tetapi penurunan nilai.

Di tahun 2023 ke 2024, DER dan DAR mengalami peningkatan yaitu dari -6,24 menjadi -5,90 untuk DER dan dari 1,19 menjadi 1,20 untuk DAR. Sedangkan ROA mengalami penurunan yaitu dari 0,04 menjadi -0,01 dan ROE mengalami peningkatan dari -0,20 menjadi 0,05. Dari data tersebut menunjukkan bahwa adanya hubungan terbalik antara struktur modal dengan kinerja keuangan perusahaan, di mana ketika DER dan DAR meningkat maka ROA akan menurun. Sementara ROE tidak menunjukkan adanya penurunan nilai tetapi peningkatan nilai.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan analisis rasio di atas, dapat disimpulkan bahwa adanya hubungan terbalik antara struktur modal dengan kinerja keuangan perusahaan. Ketika DER dan DAR menurun maka ROA dan ROE akan meningkat dan sebaliknya ketika DER dan DAR meningkat maka ROA dan ROE akan menurun. Namun, pada kondisi tertentu rasio-rasio ini tidak memiliki hubungan terbalik karena kemungkinan adanya faktor-faktor lain yang mempengaruhi laporan keuangan perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk memiliki struktur modal yang kurang sehat pada tahun 2020 sampai tahun 2024 karena adanya pandemi covid-19, sehingga mengakibatkan penurunan yang sangat signifikan pada kinerja keuangan perusahaan. Nilai ekuitas yang negatif selama lima tahun tersebut membuat perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sangat sulit. Jika pihak manajemen tidak memperbaiki struktur modal perusahaan,

maka perusahaan berkemungkinan mengalami kebangkrutan.

SARAN

- 1) Perusahaan hendaknya mengelola kembali struktur modal yang ada, khususnya mengembalikan nilai ekuitas pada angka positif dan meningkatkan jumlah ekuitas perusahaan serta menurunkan jumlah utang dari pihak luar. Dengan begitu, kinerja keuangan perusahaan diharapkan akan semakin membaik agar nilai perusahaan pun semakin meningkat di tahun-tahun selanjutnya.
- 2) Perlu dilakukan penelitian lanjutan mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan menggunakan metode analisis yang lain dengan populasi dan sampel yang lebih luas, sehingga penelitian akan lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

Alfatih, A. (2022). *Panduan Praktis Penelitian Deskriptif Kuantitatif* (Cetakan Ke-3). Sumatera Selatan: Unsri Press.

Bursa Efek Indonesia. (2021). Laporan Keuangan. Diakses dari <http://www.idx.id> pada 16 Juni 2025.

Febrianti, S. (2024). Analisis Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022 (Studi Kasus PT Blue Bird Tbk). *Jurnal Rimba*, 2(4), 197-207.

Fitriana, A. (2024). *Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan*. Jawa Tengah: CV Malik Rizki Amanah.

Hery. (2018). *Akuntansi Dasar 1 & 2* (Cetakan Ke-3). Jakarta: PT Gramedia.

Hidayat, W. W. (2018). *Dasar-dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jawa Timur: Uwais Inspirasi Indonesia.

Hidayat, W. W. (2022). *Buku Referensi Struktur Modal*. Jawa Tengah: PT Pena Persada Kerta Utama.

Jirwanto, H., dkk. (2024). *Manajemen Keuangan*. Sumatera Barat: CV Azka Pustaka.

Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Pertama, Cetakan Ke-11). Depok: Rajawali Pers.

Liow, F. E. R. I. (2023). *Kinerja Keuangan Perusahaan*. Aceh: Yayasan Penerbit Muhammad Zaini.

Makatita, R. F. (2016). Pentingnya Kinerja Keuangan Dalam Mengatasi Kesulitan Keuangan Perusahaan: Suatu Tinjauan Teoritis. *Journal of Management*, 2(1), 137-150.

Rustan. (2023). *Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang*. Sulawesi Selatan: Penerbit AGMA.

Sahir, S. H. (2021). *Metodologi Penelitian*. Jawa Timur: Penerbit KBM Indonesia.

Sembiring, T. Br., dkk. (2024). *Buku Ajar Metodologi Penelitian (Teori dan Praktik)*. Jawa Barat: Saba Jaya Publisher.

Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: Penerbit Universitas Negeri Malang.

Suwarno, A. J. & Susanto, L. (2021). Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(2), 814-823.

Triyonowati & Maryam D. (2022). *Buku Ajar Manajemen Keuangan II*. Jawa Timur: Penerbit Indomedia Pustaka.

Wijdjanarko, H. & Suratna. (2020). *Menilai Kinerja Keuangan dari Sisi Keuangan*. Yogyakarta: LPPM UPN "Veteran" Yogyakarta.