



Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan Startup Teknologi di Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Studi Kasus pada Gojek Tokopedia (GOTO) Tahun 2020-2024

Giska Gisela, Eddi Suprayitno, Julkarnain

Manajemen, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Islam Sumatera Utara

giskagisela11@gmail.com, eddi.suprayitno@fe.uisu.ac.id, julkarnain@fe.uisu.ac.id

Abstrak

Permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini adalah apakah struktur modal dan likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan startup teknologi Indonesia pada PT Gojek Tokopedia (GoTo) baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan likuiditas, terhadap kinerja keuangan startup teknologi Indonesia pada PT Gojek Tokopedia (GOTO) tahun 2020-2024. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal dan likuiditas, sedangkan variabel dependen pada penelitian ini adalah kinerja keuangan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dengan nilai signifikansi sebesar 0,015 dan koefisien regresi sebesar 1,882. Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dengan nilai signifikansi sebesar 0,090. Secara simultan, struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 97,1% menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan likuiditas mampu menjelaskan kinerja keuangan sebesar 97,1%, sedangkan sisanya 2,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian serta dinamika pasar digital yang sangat kompetitif dewasa ini.

Kata kunci: Struktur Modal, Likuiditas, Kinerja Keuangan

Abstrak

The problem examined in this study is whether capital structure and liquidity affect the financial performance of Indonesian technology startups at PT Gojek Tokopedia (GoTo) both partially and simultaneously. This study aims to determine the effect of capital structure and liquidity on the financial performance of Indonesian technology startups at PT Gojek Tokopedia (GoTo) for the 2020–2024 period. The independent variables in this study are capital structure and liquidity, while the dependent variable is financial performance. The research method used is a quantitative method. The type of data used is secondary data obtained from company financial reports. Data analysis techniques include descriptive statistical analysis, classical assumption tests, multiple linear regression analysis, and hypothesis testing. The results show that capital structure (DER) has a negative and significant effect on financial performance (ROA) with a significance value of 0.015 and a regression coefficient of 1.882. Liquidity (CR) has no significant effect on financial performance (ROA) with a significance value of 0.090. Simultaneously, capital structure (DER) and liquidity (CR) have a significant effect on financial performance (ROA). The coefficient of determination (R^2) value of 97.1% indicates that capital structure and liquidity variables are able to explain financial performance by 97.1%, while the remaining 2.9% is influenced by other variables outside the study and the highly competitive digital market dynamics today.

Keywords: Capital Structure, Liquidity, Financial Performance

1. Pendahuluan

Di era globalisasi, dunia bisnis mengalami perkembangan yang sangat pesat, disertai dengan tingkat persaingan yang semakin ketat antar perusahaan Startup menjadi salah satu bentuk usaha yang berkembang pesat seiring kemajuan teknologi digital. Kondisi ini menuntut setiap perusahaan untuk terus berinovasi dan meningkatkan kinerjanya agar mampu bertahan dan bersaing di tengah dinamika pasar yang kompetitif. Untuk dapat bertahan dalam jangka panjang, perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangan untuk menghasilkan dan memaksimalkan keuntungan, Kinerja keuangan merupakan indikator penting yang menunjukkan seberapa efektif

dan efisien perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya untuk mencapai tujuan operasional dan strategis. Indikator ini mencerminkan keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba, menjaga kelangsungan usaha, memenuhi kewajiban finansial, serta memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Kinerja keuangan yang sehat akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan investasinya, karena kondisi keuangan yang baik mencerminkan stabilitas, dan prospek pertumbuhan yang positif.

keuangan berperan sebagai alat ukur dan penilaian terhadap baik-buruknya kondisi suatu perusahaan. Hasil penilaian kinerja keuangan tidak hanya menjadi acuan bagi manajemen dalam merumuskan strategi bisnis ke depan, tetapi juga berperan penting dalam membangun kepercayaan investor dan pihak eksternal terhadap prospek perusahaan. Indikator yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan adalah rasio keuangan, salah satunya Return on Assets (ROA) yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki.

Namun, pesatnya perkembangan startup teknologi tidak selalu disertai dengan kondisi bisnis yang stabil. Pada periode 2020 sampai 2024, industri startup teknologi menghadapi berbagai tantangan kompleks, baik dari faktor internal maupun eksternal, terutama terkait profitabilitas, integrasi pasca-merger, restrukturisasi, dan pemutusan hubungan kerja (PHK). Di sisi lain, juga terdampak oleh faktor makroekonomi seperti ketidakpastian ekonomi global akibat pandemi COVID-19, perubahan suku bunga, fluktuasi nilai tukar inflasi serta perlambatan pertumbuhan ekonomi. Selain itu, sentimen negatif pasar modal, pengetatan likuiditas, dan perubahan kebijakan investasi turut mempengaruhi kinerja serta nilai saham perusahaan. Kondisi tersebut terjadi akibat fenomena *tech winter*. Fenomena *tech winter* adalah periode penurunan investasi dan pertumbuhan di sektor teknologi, yang memicu aktivitas bisnis, kebangkrutan, ketidakpastian startup, serta menyebabkan PHK massal (Yusnaini, 2023).

Dalam perkembangan startup teknologi di Indonesia, perusahaan GoTo merupakan salah satu perusahaan startup unicorn Indonesia yang terbentuk dari hasil penggabungan perusahaan antara Gojek dan Tokopedia pada tahun 2021 dan melakukan Initial Public Offering (IPO) pada tahun 2022. Sebagai ekosistem digital terbesar di Indonesia dengan model bisnis aplikasi super yang mencakup layanan sesuai permintaan (*on-demand service*), perdagangan elektronik (*e-commerce*), dan teknologi finansial (*financial technology*), GoTo menghadapi tantangan fundamental dalam mencapai keseimbangan optimal antara pertumbuhan profitabilitas, dan keberlanjutan finansial.

Secara umum, evaluasi kinerja keuangan perusahaan dapat menjadi dasar pengambilan keputusan bagi pihak internal maupun eksternal. Melalui penilaian kinerja keuangan, kondisi finansial perusahaan secara menyeluruh dapat diketahui dan menjadi tolak ukur keberhasilan manajemen dalam menjalankan kebijakan-keputusan yang telah ditetapkan. Kinerja keuangan menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, yang umumnya tercermin dalam laporan keuangan. Data yang tersaji pada laporan keuangan berperan sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada para pemegang saham serta menjadi sumber informasi penting bagi berbagai pihak berkepentingan, seperti manajemen, pemegang saham, pemerintah, kreditor, dan pihak lainnya dalam proses pengambilan keputusan terkait perusahaan (Inayah, 2022). Keputusan dalam menilai dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mencapai profitabilitas untuk menjaga kelangsungan operasional dan mendorong pertumbuhan perusahaan. Perkembangan perusahaan sendiri dapat dipengaruhi oleh dua faktor utama, antara lain struktur modal dan likuiditas.

Struktur modal yaitu perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan, yang tercermin dari rasio antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Salah satu upaya untuk mencapai kinerja perusahaan yang optimal dalam menghasilkan laba adalah dengan mengelola struktur modal secara efektif kebutuhan dana perusahaan yang bersumber dari modal sendiri dapat dipenuhi melalui modal saham, laba ditahan dan cadangan (Khuzuni & Amalia, 2021). Struktur modal berperan dalam menentukan pemanfaatan utang oleh manajer keuangan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Keputusan terkait struktur modal mencakup pemilihan sumber pendanaan, baik yang berasal dari modal sendiri maupun dana eksternal seperti utang. (Inayah, 2022). Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan indikator yaitu Debt to Equity Ratio (DER).

Likuiditas merupakan proporsi menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat membayar utang jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi umumnya memiliki aset lancar yang memadai serta kondisi keuangan yang sehat untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Amelia Lensi Matei & I Dewa Nyoman Badera, 2025). Likuiditas merupakan salah satu tujuan utama dalam pengelolaan modal kerja serta

menjadi tugas pokok dalam mengoptimalkan pendapatan dan kinerja keuangan perusahaan. Jika sebuah Perusahaan menghadapi masalah likuiditas, kemungkinan besar perusahaan tersebut mulai mengalami kondisi financial distress. Jika kesulitan ini tidak segera diatasi, maka akan berujung pada kebangkrutan perusahaan.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap kinerja keuangan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, yaitu PT Gojek Tokopedia (GoTo) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Objek penelitian terdiri dari variabel independen yaitu struktur modal dan likuiditas, serta variabel dependen yaitu kinerja keuangan. Struktur modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), likuiditas diukur dengan Current Ratio (CR), sedangkan kinerja keuangan diukur menggunakan Return on Assets (ROA).

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi dengan mengumpulkan laporan keuangan perusahaan yang relevan dengan periode penelitian. Data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis menggunakan analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan kondisi data penelitian. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas untuk memastikan model regresi memenuhi asumsi yang diperlukan. Analisis utama yang digunakan adalah regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (uji t) untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, serta uji simultan (uji F) untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama. Selain itu, digunakan koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur sejauh mana kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

3. Hasil dan Pembahasan

Deskripsi Variabel Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan PT Gojek Tokopedia selama tahun 2020–2024. Data tersebut terdiri dari laporan posisi keuangan (neraca) serta laporan laba rugi yang digunakan sebagai dasar pengukuran variabel-variabel penelitian. Seluruh data keuangan diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI): <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>. Penelitian ini menggunakan data keuangan perusahaan yang dianalisis untuk mendapatkan nilai dari setiap variabel penelitian. Data tersebut diolah menjadi rasio keuangan yang menggambarkan kondisi struktur modal, likuiditas dan kinerja keuangan perusahaan.

Dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, diperlukan suatu ukuran atau acuan yang dapat digunakan sebagai dasar penilaian. Penilaian tersebut dilakukan berdasarkan data keuangan perusahaan yang telah diolah untuk memperoleh nilai masing-masing variabel penelitian, sehingga dapat diketahui apakah kondisi keuangan perusahaan berada dalam keadaan baik atau tidak. Untuk memperoleh hasil yang lebih objektif, nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan standar industri yang mencerminkan rata-rata kondisi perusahaan. Berikut adalah tabel rata-rata standar industri:

Tabel 1. Rata-Rata Standar Industri

Rasio Keuangan	Standar Industri	Kriteria
<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	<90% >90%	Baik Buruk
<i>Current Ratio (CR)</i>	≥ 2 <2	Baik Buruk
<i>Return on Assets (ROA)</i>	$\geq 30\%$ <30%	Baik Buruk

Sumber: Kasmir (2019)

Struktur Modal

Struktur modal adalah komposisi antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri dalam pendanaan perusahaan. Struktur modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER).

Tabel 2. Perhitungan Debt to Equity Ratio Tahun 2020-2024

Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>
2020	Rp.9.309.191	Rp.20.799.379	0,45
2021	Rp.16.112.589	Rp.139.024.444	0,12
2022	Rp.16.493.226	Rp.122.723.344	0,13
2023	Rp.18.377.256	Rp.35.720.000	0,51
2024	Rp.12.804.083	Rp.30.403.801	0,42
Rata-rata	0,326		

Sumber: Data yang diolah

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$2020 = \frac{\text{Rp. 9.309.191}}{\text{Rp. 20.799.379}} = 0,45$$

$$2021 = \frac{\text{Rp. 16.112.589}}{\text{Rp. 139.024.444}} = 0,12$$

$$2022 = \frac{\text{Rp. 16.493.226}}{\text{Rp. 122.723.344}} = 0,13$$

$$2023 = \frac{\text{Rp. 18.377.256}}{\text{Rp. 35.720.000}} = 0,51$$

$$2024 = \frac{\text{Rp. 12.804.083}}{\text{Rp. 30.403.801}} = 0,42$$

Tabel 2. di atas, menunjukkan bahwa PT. Gojek Tokopedia (GoTo) tahun 2020-2024, terlihat bahwa Debt to Equity Ratio mengalami fluktuasi setiap tahunnya, Pada tahun 2020 sebesar 0,45 yang menunjukkan bahwa proporsi utang masih lebih kecil dibandingkan dengan ekuitas, sehingga struktur modal perusahaan tergolong sehat. Pada tahun 2021, terjadi penurunan 0,12. Kondisi ini mencerminkan tingkat risiko keuangan yang sangat rendah. Pada tahun 2022, nilai DER sedikit meningkat 0,13, namun masih berada di kategori rendah, sehingga struktur modal perusahaan masih tergolong aman Selanjutnya, pada tahun 2023, I nilai DER meningkat cukup signifikan menjadi 0,51 yang menunjukkan adanya peningkatan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan walaupun masih di bawah batas yang aman karena nilainya masih tetap di bawah 1. Pada tahun 2024, nilai DER kembali turun menjadi 0,42, yang menunjukkan bahwa perusahaan kembali mengurangi proporsi utangnya dibandingkan dengan ekuitas.

Secara keseluruhan nilai rata-rata Debt to Equity Ratio sebesar 0,326 menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan selama tahun 2020-2024 tergolong sehat, karena proporsi utang lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki risiko keuangan yang relatif rendah dan cenderung mengandalkan pendanaan internal.

Likuiditas

Likuiditas diukur menggunakan Current Ratio, yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memnuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki.

Tabel 3. Perhitungan Current Ratio Tahun 2020-2024

Tahun	Total Aset Lancar	Total Liabilitas Jangka pendek	<i>Current Ratio</i>
2020	Rp. 19.525.654	Rp. 5.763.837	3,39
2021	Rp. 36.063.697	Rp. 12.293.693	2,93
2022	Rp. 34.180.478	Rp. 12.162.456	2,81
2023	Rp. 33.617.291	Rp. 12.822.544	2,62
2024	Rp.26.337.692	Rp. 10.044.890	2,62
Rata-Rata	2,874		

Sumber: Data yang diolah

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

$$\text{Tahun 2020} = \frac{\text{Rp. 19.525.654}}{\text{Rp. 5.763.837}} = 3,39$$

$$\text{Tahun 2021} = \frac{\text{Rp. 36.063.697}}{\text{Rp. 12.293.693}} = 2,93$$

$$\text{Tahun 2022} = \frac{\text{Rp. 34.180.478}}{\text{Rp. 12.162.456}} = 2,81$$

$$\text{Tahun 2023} = \frac{\text{Rp. 33.617.291}}{\text{Rp. 12.822.544}} = 2,62$$

$$\text{Tahun 2024} = \frac{\text{Rp.26.337.692}}{\text{Rp. 10.044.890}} = 2,62$$

Berdasarkan Tabel 3. di atas, hasil perhitungan likuiditas PT Gojek Tokopedia tahun 2020-2024, diketahui bahwa nilai Current Ratio mengalami kecenderungan menurun meskipun masih berada pada tingkat yang tinggi. Pada tahun 2020, nilai Current Ratio sebesar 3,39 kemudian menurun secara bertahap hingga mencapai 2,62 pada tahun 2023 dan 2024. Meskipun mengalami penurunan, seluruh nilai Current Ratio tetap berada di atas 2. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik dan mampu memenuhi kewajibannya jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Secara keseluruhan, nilai rata-rata Current Ratio sebesar 2,874 memperkuat bahwa kondisi likuiditas perusahaan tergolong baik. Namun, tingkat likuiditas yang terlalu tinggi juga mengindikasikan bahwa terdapat aset lancar yang belum dimanfaatkan secara optimal. Hal ini dapat menghambat peningkatan profitabilitas karena dana yang tersedia tidak sepenuhnya digunakan untuk kegiatan produktif yang menghasilkan laba.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam mengelola keuangannya dan menghasilkan laba, Kinerja keuangan diukur menggunakan Return on Assets (ROA).

Tabel 4. Perhitungan Return on Assets Tahun 2020-2024

Tahun	Laba Bersih	Total Aset	Return on Assets
2020	Rp. -16.735.217	Rp. 30.108.570	-56%
2021	Rp. -22.429.242	Rp. 155.137.033	-14%
2022	Rp. -40.408.492	Rp.139.216.570	-29%
2023	Rp. -90.518.726	Rp. 54.097.256	-167%
2024	Rp. -5.464.855	Rp. 43.207.884	-13%
Rata-Rata	-55,8		

Sumber: Data yang diolah

Berdasarkan Tabel 4. di atas, dapat dilihat bahwa kinerja keuangan tahun 2020-2024 menunjukkan nilai negatif dengan rata-rata sebesar, -55,8%. Hal ini berarti perusahaan belum mampu menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki, bahkan cenderung mengalami kerugian. Jika dilihat per tahun, seluruh nilai Return on Assets (ROA) berada di bawah nol, yang menunjukkan bahwa setiap penggunaan aset belum efektif dalam menciptakan keuntungan. Nilai Return on Assets (ROA) terburuk terjadi pada tahun 2023 sebesar -167% yang mengindikasikan kerugian sangat besar dibandingkan dengan total aset perusahaan pada tahun tersebut. Sementara itu, kondisi relatif lebih baik terjadi pada tahun 2021-2024 dengan masing-masing Return on Assets (ROA) sebesar -14% dan -13%, meskipun masih dalam kondisi rugi. Fluktuasi Return on Assets (ROA) yang cukup signifikan ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tidak stabil. Kerugian yang terus terjadi mengindikasikan adanya masalah dalam pengelolaan aset atau operasional perusahaan yang belum efisien.

Hasil Analisis Data Variabel Penelitian

Berdasarkan analisis pada PT. Gojek Tokopedia (GoTo) selama tahun 2020- 2024 dapat diperoleh gambaran terkait struktur modal, likuiditas, serta kinerja keuangan. Untuk variabel struktur modal yang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), diketahui bahwa nilai DER perusahaan mengalami fluktuasi setiap tahunnya dengan rata-rata sebesar 0,326. Berdasarkan standar industri, nilai DER yang berada di bawah 1 termasuk dalam kategori sangat baik. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi utang perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan ekuitas. sehingga struktur modal tergolong sehat dan tingkat risiko keuangannya relatif rendah. Rendahnya nilai DER mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak mengandalkan sumber pendanaan internal daripada pinjaman atau utang.

Pada variabel likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio (CR), rata-rata nilai yang diperoleh adalah 2,874. Berdasarkan standar industri, nilai ini berada di kategori sangat baik karena di atas angka 2. Hal ini menunjukkan bahwa Perusahaan memiliki kemampuan sangat baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang tersedia. Namun, tingginya Current Ratio juga dapat menandakan adanya sejumlah aset lancar yang belum dimanfaatkan secara optimal, sehingga dapat berdampak pada menurunnya efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba. Sementara itu, kinerja keuangan yang diukur dengan Return on Assets (ROA) menunjukkan rata-rata nilai sebesar -55,8%. Berdasarkan standar industri, nilai ROA yang berada di bawah 0 termasuk dalam kategori sangat kurang baik. Nilai ROA yang negatif mengindikasikan bahwa perusahaan belum berhasil memperoleh laba dari total aset yang dimiliki, bahkan cenderung mengalami kerugian sepanjang periode penelitian. Kondisi ini merefleksikan bahwa pengelolaan aset perusahaan belum berjalan dengan efisien. Secara keseluruhan, meskipun perusahaan memiliki struktur modal (DER) yang sehat dan tingkat likuiditas (CR) yang tinggi, kedua hal tersebut belum berhasil mendorong kinerja keuangan (ROA). Hal ini menunjukkan adanya ketidakseimbangan dalam pengelolaan keuangan perusahaan, di mana kondisi keuangan yang stabil dan likuid belum diikuti dengan kemampuan menghasilkan laba.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah cara untuk menggambarkan dan merangkum data, misalnya dengan menghitung rata-rata (mean), nilai tengah (median), nilai yang paling sering muncul (modus) dan standar deviasi pada variabel struktur modal, likuiditas dan kinerja keuangan. Berikut hasil dari uji analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	5	12.00	51.00	32.6000	18.63599
Likuiditas	5	262.00	339.00	287.4000	31.72223
Kinerja Keuangan	5	-167.00	-13.00	-55.8000	64.54223
Valid N (listwise)	5				

Sumber: Hasil data yang diolah SPSS

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 5. jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 (N=5). Struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 12,00 dan nilai maksimum sebesar 51,00, dengan rata-rata (mean) sebesar 32,6000 dan standar deviasi sebesar 18,63599. Hal ini menunjukkan bahwa data struktur modal cukup bervariasi karena nilai standar deviasinya yang cukup besar. Likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 262,00 dan nilai maksimum sebesar 339,00, dengan rata-rata (mean) sebesar 287,4000 dan standar deviasi sebesar 31,72223. Nilai ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas cenderung berada pada angka yang cukup tinggi dan relatif stabil. Kinerja keuangan menunjukkan nilai minimum sebesar -167,00 dan nilai maksimum sebesar 13,00, dengan rata-rata sebesar -55,8000 dan standar deviasi 64,54223. Nilai rata-rata yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan masih mengalami kerugian. Selain itu, besarnya standar deviasi mengindikasikan adanya fluktuasi yang cukup tinggi pada kinerja keuangan perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan metode Kolmogorov- Smirnov untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah apabila nilai signifikansi > 0,05, maka data berdistribusi normal, sedangkan jika nilai signifikansi < 0,05, maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	48.35284886
	Absolute	.257
Most Extreme Differences	Positive	.257
	Negative	-.194
Kolmogorov-Smirnov Z		.574
Asymp. Sig. (2-tailed)		.897

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil data yang diolah SPSS

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,897 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal dan sudah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan linier yang kuat (korelasi tinggi) antarvariabel independen dalam model regresi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas, digunakan nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF).

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Modal	.999	1.001
	Likuiditas	.999	1.001

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan
 Sumber: Hasil data yang diolah SPSS

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel struktur modal memiliki nilai Tolerance sebesar 0,999 dan nilai VIF sebesar 1,001. Sementara itu, variabel likuiditas juga memiliki nilai Tolerance sebesar 0,999 dan nilai VIF sebesar 1,001. Model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas jika nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Berdasarkan hasil analisis, kedua variabel independen, yaitu struktur modal dan likuiditas, memiliki nilai tolerance yang mendekati 1 dan nilai VIF yang mendekati 1. Hal ini menunjukkan bahwa keduanya jauh dari batas kritis yang ditetapkan. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi ini. Asumsi non-multikolinearitas terpenuhi sehingga model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Jika varian residual tetan sama (konstan), maka disebut homoskedastisitas, dan model regresi dinyatakan baik. Pada uji Gleiser, heteroskedastisitas dideteksi dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen.

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	221.144	53.313		4.148	.053
Struktur Modal	1.060	.307	.598	3.450	.075
Likuiditas	-.780	.180	-.749	-4.320	.050

a. Dependent Variable: ABRESID
 Sumber: Hasil data yang diolah SPSS versi 126

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,075 dan variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,050. Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka tidak terdapat heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika nilai signifikansi $\leq 0,05$, maka terdapat heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil uji menggunakan metode Glesjer, diketahui bahwa nilai signifikansi untuk variabel struktur modal sebesar 0,075 dan variabel likuiditas sebesar 0,050. Nilai signifikansi kedua variabel tersebut lebih besar atau sama dengan 0,05, sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Maka, model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi heteroskedastisitas.

Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda merupakan teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis pengaruh dua atau lebih variabel independen (bebas) terhadap satu variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini, variabel independen adalah Struktur Modal (X1) dan Likuiditas (X2), sedangkan variabel independennya adalah Kinerja Keuangan (Y).

Tabel 9. Hasil Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-142.452	45.934		-3.101	.090
Struktur Modal	-1.882	.232	-1.045	-8.105	.015
Likuiditas	.515	.166	.401	3.107	.090

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan
 Sumber: Hasil data yang diolah

Berdasarkan hasil regresi linier berganda dalam penelitian ini, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$ROA = -142.452 - 1.882X_1 + 0.515X_2$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa:

1. Nilai konstanta menunjukkan hasil sebesar -142.452, yang menunjukkan bahwa jika struktur modal dan likuiditas bernilai nol, maka kinerja keuangan bernilai -142.452.
2. Nilai koefisien struktur modal menunjukkan hasil sebesar 1.882, artinya setiap peningkatan struktur modal sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan kinerja keuangan sebesar 1.882 satuan, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Hubungan negatif ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi struktur modal, kinerja keuangan cenderung menurun.
3. Koefisien likuiditas menunjukkan hasil sebesar 0.515, menandakan bahwa setiap peningkatan likuiditas sebesar 1 satuan akan meningkatkan kinerja keuangan sebesar 0.515 satuan, dengan asumsi variabel lain tidak berubah. Hubungan positif ini menunjukkan bahwa semakin besar likuiditas, kinerja keuangan cenderung meningkat.

Uji Hipotesis

Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 2. Hasil Uji t (Parsial)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-142.452	45.934		-3.101	.090
Struktur Modal	-1.882	.232	-1.045	-8.105	.015
Likuiditas	.515	.166	.401	3.107	.090

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber: Hasil data yang diolah SPSS versi 126

1. Struktur Modal

H1: Struktur Modal Berpengaruh Signifikan Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji t, diperoleh nilai t hitung sebesar 8.105, nilai signifikansi sebesar $0,015 < 0,05$ dan koefisien regresi sebesar -1.882. Dengan demikian, H1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada PT Gojek Tokopedia (GoTo) tahun 2020-2024. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan bersifat berlawanan arah

H2: Likuiditas Berpengaruh Signifikan Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji t, diperoleh nilai t hitung sebesar 3,107, nilai signifikansi sebesar $0,090 > 0,05$ dan koefisien regresi sebesar 0,515. Dengan demikian, H2 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan PT Gojek Tokopedia (GoTo). Nilai koefisien yang positif menunjukkan adanya hubungan yang searah, tetapi tidak signifikan.

Uji f (Uji Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

Tabel 3. Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8621.048	2	4310.524	32.926	.029 ^b
Residual	261.830	2	130.915		
Total	8882.878	4			

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Struktur Modal

Sumber: Hasil data yang diolah SPSS versi 126

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai F hitung sebesar 32,926 dengan nilai signifikansi sebesar 0,029. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Tabel 4. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.985 ^a	.971	.941	11.44182	1.505

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber: Hasil data diolah SPSS

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi, nilai koefisien R-square (R²) sebesar 0,971. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan likuiditas mampu menjelaskan pengaruh terhadap kinerja keuangan sebesar 97,1%. sedangkan sisanya sebesar 2,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Pembahasan

Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel struktur modal menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,015 < 0,05, dengan nilai thitung sebesar -8,105 dan nilai koefisien regresi sebesar -1,882. Dengan demikian, H1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan PT Gojek Tokopedia (GoTo) tahun 2020-2024. Secara deskriptif, nilai DER PT Gojek Tokopedia selama tahun 2020-2024 mengalami fluktuasi setiap tahunnya, dengan rata-rata sebesar 0,326. Nilai DER I yang berada pada kisaran < 1,0 termasuk dalam kategori Sangat Baik, karena menunjukkan bahwa proporsi utang jauh lebih kecil dibandingkan dengan ekuitas.

Seluruh nilai DER per tahun maupun rata-ratanya berada di bawah angka 1, sehingga struktur modal PT Goisk Tokopedia (GoTo) selama periode penelitian secara keseluruhan dinilai sangat baik dan memiliki risiko keuangan yang relatif rendah Meskipun nilai DER tergolong sangat baik berdasarkan standar industri. nilai koefisien regresi yang negatif sebesar -1,882 menunjukkan bahwa hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan bersifat berlawanan arah. Artinya, setiap 1 peningkatan DER sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan ROA sebesar 1,882 satuan. Hal ini terjadi karena proporsi utang masih tergolong rendah, setiap penambahan utang tetap menimbulkan beban Bunga dan kewajiban pembayaran yang pada akhirnya mengurangi laba bersih dan menekan nilai ROA yang sudah berada dalam kondisi negatif.

Kondisi ini dapat dilihat pada tahun 2023, di mana DER meningkat ke nilai tertinggi sebesar 0,51 bersamaan dengan penurunan ROA paling tajam, yaitu sebesar -167%. Walaupun angka DER masih berada dalam kategori sangat baik. tekanan dari sisi utang tetap memberikan dampak nyata terhadap kinerja keuangan. terutama dalam perusahaan yang belum mencapai profitabilitas. Hal ini sejalan dengan Trade-Off Theory yang menjelaskan bahwa penggunaan utang yang melampaui titik optimal bagi kondisi perusahaan akan meningkatkan risiko I keuangan dan menurunkan kinerja perusahaan

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Aditya Narayan (2025) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini mempertegas bahwa ketergantungan pada sumber pendanaan eksternal yang tidak seimbang dengan kemampuan menghasilkan laba dapat menjadi faktor yang secara signifikan memperlemah nilai ROA perusahaan.

Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel likuiditas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,090 > 0,05, dengan nilai t hitung sebesar 3,107 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,515. Dengan demikian. H2 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan PT Gojek Tokopedia (GoTo) tahun 2020-2024. Secara deskriptif, nilai CR PT Gojek Tokopedia (GoTo) selama tahun 2020- 2024 menunjukkan tren yang menurun secara bertahap, namun tetap berada pada tingkat yang tinggi

dengan rata-rata sebesar 2,874. Nilai CR yang berada pada kisaran 2,0 ke atas termasuk dalam kategori Baik, karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang sangat memadai untuk memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya. Seluruh nilai CR per tahun berada di atas angka 2,0, sehingga kondisi likuiditas PT Gojek Tokopedia (GoTo) selama periode penelitian secara keseluruhan dinilai baik.

Meskipun nilai CR tergolong baik pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan tidak terbukti signifikan secara statistik. Nilai koefisien yang positif sebesar 0,515 menunjukkan adanya hubungan searah, namun tidak cukup kuat untuk memberikan dampak nyata terhadap ROA. Tingginya nilai CR justru dapat mengindikasikan adanya aset lancar yang menganggur dan belum dimanfaatkan secara produktif. Dana yang tersedia tidak sepenuhnya dialokasikan untuk kegiatan operasional yang menghasilkan laba, sehingga dampak likuiditas terhadap peningkatan ROA menjadi tidak signifikan. Kondisi ini dapat dijelaskan melalui Pecking Order Theory, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung menyimpan dana internal sebagai cadangan, namun tidak selalu menggunakannya secara optimal untuk menghasilkan keuntungan. Hal ini relevan dengan kondisi GoTo yang memiliki kemampuan sangat baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, namun belum berhasil mengonversi ketersediaan aset lancar tersebut menjadi profitabilitas yang memadai, sebagaimana tercermin dari nilai ROA yang seluruhnya negatif sepanjang periode penelitian. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Calvin Gunawan et al. (2022) serta Rizka Mandasari & Brady Rikumahu (2023) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek bukan merupakan faktor penentu dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F), diperoleh nilai F hitung sebesar 32,926 dengan nilai signifikansi sebesar $0,029 < 0,05$. Dengan demikian, H3 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan PT Gojek Tokopedia (GoTo) tahun 2020-2024. Secara deskriptif, nilai ROA yang berada di bawah 0 termasuk dalam kategori Sangat Kurang Baik, karena mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki dan terus mengalami kerugian. Seluruh nilai ROA PT Gojek Tokopedia sepanjang tahun 2020-2024 berada di bawah nol, dengan rata-rata sebesar 55,8%, yang mempertegas bahwa kinerja keuangan perusahaan selama periode penelitian masih sangat jauh dari kondisi ideal.

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa meskipun secara parsial hanya struktur modal yang berpengaruh signifikan kombinasi kedua variabel secara bersama-sama mampu memberikan pengaruh nyata, terhadap perubahan kinerja keuangan. Berdasarkan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,971 atau 97,1%, variabel struktur modal dan likuiditas secara bersama-sama mampu menjelaskan Variasi kinerja keuangan sebesar 97,1%, sedangkan sisanya 2,9% dipengaruhi oleh Variabel lain di luar penelitian. Nilai R^2 yang sangat tinggi ini menunjukkan bahwa kedua variabel independen tersebut memiliki daya prediksi yang sangat kuat terhadap perubahan ROA PT Gojek Tokopedia (GoTo) tahun 2020-2024. Hasil ini mendukung konsep dalam, Trade-off Theory dan Agency Theory yang menyatakan bahwa keseimbangan antara pengelolaan struktur modal dan likuiditas merupakan faktor fundamental dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan. Ketika DER meningkat dan perusahaan belum mampu menghasilkan laba, serta aset lancar tidak dikonversi secara efisien menjadi profitabilitas, maka secara simultan kedua kondisi tersebut akan memberikan pengaruh signifikan terhadap pergerakan ROA perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Calvin Gunawan et al (2022) yang menunjukkan bahwa struktur modal dan likuiditas secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga pengelolaan kedua variabel tersebut secara terintegrasi menjadi hal penting bagi perusahaan dalam upaya meningkatkan kinerjanya.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang menganalisis pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap kinerja keuangan PT. Gojek Tokopedia tahun 2020-2024, dapat disimpulkan sebagai berikut: 1). Struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada PT Gojek Tokopedia (GoTo) tahun 2020-2024, dengan nilai signifikansi sebesar $0,015 < 0,05$. 2). Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada PT Gojek Tokopedia (GoTo) tahun 2020-2024, dengan nilai signifikansi

sebesar 0,090 > 0,05. 3). Struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada PT Gojek Tokopedia (GoTo) tahun 2020-2024, dengan nilai signifikansi uji F sebesar 0,029 < 0,05 dan nilai R² sebesar 97,1%.

Reference

1. Arniwita, D. (2021). Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi. Sumatra Barat: Penerbit Insan Cendekia Mandiri.
2. Brigham, E. F. (2019). Fundamentals Of Financial Management (15th Ed). Cengage Learning.
3. Fahmi, I. (2020). Analisis Kinerja Keuangan. Bandung: Cv Alfabeta.
4. Fitriana, A. (2024). Analisis Laporan Keuangan. Jawa Tengah: Cv. Malik Rizki Amanah
5. Gerstenberg, C. (1959). Financial Organization And Management Of Business. New Jersey, Usa: Prentice-Hall.
6. Ghozali, I. (2019). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 23 Edisi. 8. Semarang: Universitas Diponegoro.
7. Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 26. Semarang: Universitas Diponegoro.
8. Hampton, J. J. (2011). The Ama Handbook Of Financial Risk Management. Nashville, United States: Harpercollins Focus.
9. Hutabarat, F. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan. Banten: Desanta Multiavisitama
10. Inrawan. (2024). Buku Ajar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Zahir Publishing.
11. Jaya, A. E. (2023). Manajemen Keuangan. Sumatra Barat: Pt Global Eksekutif Teknologi.
12. Komarudin, M. T. (2019). Manajemen Keuangan Struktur Modal. Jawa Barat: Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia (Prci).
13. Kurniasari, W. W. (2017). Manajemen Pembiayaan & Ekuitas. Banten: Universitas Katolik Soegijapranata.
14. Muchson, M. (2017). Statistik Deskriptif. Bogor: Guepedia.
15. Pandey, I. M. (2015). Financial Management. New Delhi, India: Vikas Publishing.