

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan *Financial Technology Peer To Peer Lending* yang Terdaftar di OJK pada Tahun 2019-2023

Sofiatul Laeliah*, Suherman², Titis Fatarina Mahfirah³
Universitas Negeri Jakarta, Jakarta Timur, DKI Jakarta, Indonesia^{1,2,3}

*Email Korespondensi: sofiatullaelijah11@gmail.com

Diterima: 20-07-2025 | Disetujui: 27-07-2025 | Diterbitkan: 29-07-2025

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of capital structure on the profitability of peer-to-peer lending financial technology companies in Indonesia. The population of this study was peer-to-peer lending fintech companies registered with the Financial Services Authority (OJK) between 2019 and 2023. The independent variable is capital structure, calculated using the debt-to-asset ratio (DAR), debt-to-equity ratio (DER), and long-term debt-to-equity ratio (LDER). The dependent variable is profitability, calculated using return on assets (ROA), return on equity (ROE), and net profit margin (NPM). This study uses firm size, firm growth, and current ratio as control variables. The sample used in this study was 56 companies with a total of 196 observations. This study used unbalanced panel data. The research method used panel data regression analysis using STATA 17 software. The results show that capital structure, using DAR, DER, and LDER as proxies, has a negative effect on profitability, measured by ROA, ROE, and NPM.

Keywords: *Financial technology, P2P lending, Capital structure, Profitability.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan *financial technology peer to peer lending* yang ada di Indonesia. Populasi penelitian ini adalah perusahaan *fintech Peer to peer lending* yang terdaftar di OJK pada tahun 2019 – 2023. Variabel independen penelitian ini adalah struktur modal dengan indikator perhitungannya yaitu *debt to asset ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER), dan *long term debt to equity ratio* (LDER). Variabel dependen penelitian ini adalah profitabilitas dengan indikator perhitungannya yaitu *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *net profit margin* (NPM). Penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu *firm size*, *firm growth*, dan *current ratio*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 56 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 196 sampel. Penelitian ini menggunakan *unbalanced* data panel. Metode penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan *software* STATA 17. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang menggunakan proksi DAR, DER dan LDER memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas yang diproksi dengan ROA, ROE, dan NPM.

Katakunci: Teknologi keuangan, Pinjaman P2P, Struktur modal, Profitabilitas.

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Sofiatul Laeliah, Suherman, & Titis Fatarina Mahfirah. (2025). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Financial Technology Peer To Peer Lending yang Terdaftar di OJK pada Tahun 2019-2023. PENG: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen, 2(2b), 4772-4790. <https://doi.org/10.62710/gfm26r32>

PENDAHULUAN

Industri perbankan dan keuangan telah memasuki ranah baru dengan munculnya *financial technology*. Tujuannya adalah untuk meningkatkan efisiensi di pasar keuangan dan transaksi perbankan bagi konsumen, bank, dan pelaku bisnis dengan memanfaatkan layanan berbasis teknologi informasi (Palmié et al., 2020). Layanan teknologi finansial sering dikenal sebagai *fintech* merupakan kategori layanan yang mengintegrasikan aspek keuangan dan teknologi dengan tujuan menyediakan layanan keuangan yang lebih efektif dan mudah diakses oleh pengguna (Lim et al., 2019). Menurut Yuniarti & Safitri (2022) *financial technology* adalah sebuah alat yang dapat memudahkan masyarakat untuk mengakses layanan keuangan secara digital. *Peer to peer (P2P) lending* merupakan penyedia layanan finansial yang menghubungkan pemberi pinjaman dan peminjam untuk membuat kesepakatan pinjaman melalui platform elektronik dengan menggunakan internet (Putri et al., 2023; Sirait et al., 2022; Parwati et al., 2022).

Dalam website Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dikatakan bahwa per 9 Desember 2023 terdapat 101 perusahaan fintech P2P lending yang berizin di OJK. Terdapat 94 perusahaan P2P lending konvensional dan 7 perusahaan P2P lending syariah (OJK, 2023). Tetapi, selain P2P lending yang legal, terdapat juga P2P lending yang ilegal. Menurut Hasututi (2020), terdapat 105 perusahaan *fintech P2P lending* yang ilegal di Indonesia. Perusahaan *fintech P2P lending* yang tak berizin dan tidak terdaftar ada di Indonesia (Hidajat, 2020). OJK telah menerbitkan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 10/POJK.05/2022 mengenai layanan pendanaan bersama berbasis teknologi informasi (LPBBTI) menyatakan bahwa perusahaan diwajibkan untuk terlebih dahulu memperoleh izin usaha dari OJK (OJK, 2022).

Profitabilitas memiliki peranan yang sangat penting bagi para pemangku kepentingan yang memanfaatkan laporan keuangan, sebab rasio ini memberikan informasi mengenai kapasitas perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio keuntungan yang lebih tinggi menunjukkan bahwa manajemen perusahaan yang unggul (Ichsan et al., 2021). Struktur modal adalah salah satu keputusan yang sangat penting dalam bidang keuangan perusahaan. Hal ini berkaitan dengan cara perusahaan mendanai asetnya melalui kewajiban dan ekuitas (Cuevas et al., 2022). Struktur modal yang ideal dicapai ketika utang dan ekuitas digabungkan untuk menurunkan biaya modal dan meningkatkan profitabilitas perusahaan (Singh & Bagga, 2019; Hussein, 2020; Mukumbi et al., 2020). Hubungan antara struktur modal dan profitabilitas memiliki signifikansi yang besar, karena keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang dipengaruhi oleh peningkatan profitabilitas (Miranti & Oktaviana, 2022).

Peneliti menyadari bahwa sudah banyak penelitian mengenai profitabilitas dalam laporan keuangan pada perusahaan di Indonesia. Tetapi, ketika peneliti melakukan observasi dalam penelitian ini, peneliti menemukan bahwa belum banyak yang membahas profitabilitas pada perusahaan *financial technology peer to peer lending* di Indonesia. Pada penelitian ini, peneliti berkontribusi dalam memberikan kebaruan penelitian dengan mengkaji pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan *financial technology peer to peer lending*. Pada penelitian sebelumnya, menggunakan periode tahun dari 2019-2020. Sedangkan penelitian ini menggunakan periode tahun 2019-2023, dimana periode tahun yang digunakan oleh peneliti lebih panjang sehingga akan memberikan informasi terbaru. Pada penelitian terdahulu menggunakan *balance data panel*, sedangkan penelitian ini menggunakan *unbalance data panel*. Selain itu, sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah ketika masa pandemi COVID-19 dan setelah masa pandemi COVID-19. Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul

*Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Financial Technology Peer To Peer Lending
Yang Terdaftar Di OJK Pada Tahun 2019-2023
(Laelihah, et al.)*

“Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan *financial technology peer to peer lending* yang terdaftar di OJK pada tahun 2019-2023”.

KAJIAN PUSTAKA

Signalling Theory

Signalling theory dapat diartikan sebagai dorongan perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal karena terjadi asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal (Machmuddah *et al.*, 2020). Dalam *signalling theory*, manajer dapat mengurangi atau mengimbangi asimetri informasi antara perusahaan dan para pemangku kepentingan dengan mengungkapkan informasi secara sukarela melalui berbagai saluran, seperti situs resmi perusahaan (Uyar *et al.*, 2020; Lestari & Syarif, 2020). Menurut teori sinyal, utang berfungsi sebagai sinyal untuk kualitas laba perusahaan yang baik. Karena kemampuan mereka untuk membayar lebih banyak utang karena arus kas yang stabil, perusahaan yang sudah matang cenderung memiliki utang yang lebih besar dalam struktur modal mereka (Rani *et al.*, 2020).

Trade Off Theory

Trade off theory adalah teori ekonomi keuangan yang melihat bagaimana perusahaan membuat keputusan keuangan. *Trade off theory* pada struktur modal menjelaskan mengapa organisasi atau perusahaan biasanya dibiayai sebagian dengan hutang dan sebagian lagi dengan ekuitas dengan menyeimbangkan biaya dan keuntungan (Ferdous, 2019). *Trade off theory* berfokus pada keseimbangan antara biaya dan manfaat utang. Dalam teori ini, perusahaan mempertimbangkan biaya dan manfaat yang melekat pada utang dan berusaha untuk mencapai struktur modal yang optimal (Noreen, 2019). Dalam konteks *trade off theory*, fokus utama keputusan struktur modal perusahaan adalah penggunaan hutang. Artinya utang menjadi pertimbangan utama dalam tahap pembiayaan. Dapat dikatakan bahwa pendanaan eksternal lebih baik daripada pendanaan internal (Fakhroni *et al.*, 2022).

Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan suatu teori yang dapat membuktikan bahwa perusahaan akan memilih sumber pendanaan yang relatif murah dikarenakan memiliki tingkat bunga yang rendah dalam perolehannya (Municasari, 2023). Dalam *pecking order theory*, perusahaan akan memilih sumber dana internal daripada sumber dana eksternal. Dikarenakan penggunaan sumber dana eksternal akan menimbulkan asimetri informasi yang dapat meningkatkan biaya modal dan pada akhirnya menurunkan profitabilitas perusahaan (Chandra *et al.*, 2019). Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan dalam membiayai kegiatan menggunakan laba ditahan. Jika laba yang diinvestasikan kembali tidak mencukupi, perusahaan akan menggunakan sekuritas utang. Tetapi, apabila laba ditahan dan surat utang tidak mencukupi, maka perusahaan akan menerbitkan saham (Bukalska, 2019).

Agency Of Theory

Dalam bidang teori keagenan, hubungan keagenan didefinisikan sebagai kumpulan kontrak antara pemilik sumber daya ekonomi (prinsipal) dan manajer (agen) yang mengawasi penggunaan dan

pengendalian sumber daya (Bintara, 2020; Reschiwati *et al.*, 2020). Menurut Dang *et al.* (2019) masalah keagenan muncul dari pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan, dan diperburuk oleh masalah asimetri informasi antara manajer dan pemangku kepentingan lainnya. Manajer memiliki pemahaman lebih baik yang memberikan mereka keuntungan yang berbeda dari pemangku kepentingan lainnya, seperti pemegang saham dan kreditor. Sesuai dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi cenderung dapat mengurangi pengaruh manajer dalam pengambilan keputusan (Ichwanudin *et al.*, 2023). Penerapan teori keagenan dalam penentuan struktur modal yang optimal, yang menggabungkan komponen utang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan (Arif & Mai, 2020).

Profitabilitas

Salah satu rasio yang digunakan oleh investor untuk menilai kesehatan perusahaan adalah profitabilitas (Tannady *et al.*, 2023). Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan (Dirman, 2020; Markonah *et al.*, 2020; Alarussi & Gao, 2023; Hossain, 2020). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja manajemen yang efektif, sedangkan profitabilitas yang rendah menunjukkan kinerja manajemen yang kurang baik (Herindar *et al.*, 2022). Profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan dalam hal keuntungan yang diperoleh dari investasi pemegang saham, jumlah modal yang digunakan dalam perusahaan, atau aktivitas penjualan (Susilo *et al.*, 2020). Menurut Hossain (2020) profitabilitas yang buruk menandakan kinerja yang buruk, yang akan mengikis modal, dan jika kondisi ini berlangsung lama, perusahaan pada akhirnya akan lenyap. Profitabilitas sendiri dapat diukur menggunakan beberapa persamaan, salah satunya yaitu *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *net profit margin* (NPM). Persamaan tersebut yang akan digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini untuk mengevaluasi kinerja perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal adalah campuran antara utang jangka panjang dan ekuitas yang akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasinya (Kyissima *et al.* 2020; Putri & Rahyuda 2020; Chang *et al.*, 2019). Struktur modal merupakan kunci untuk meningkatkan produktivitas dan kinerja perusahaan (Hirdinis, 2019). Struktur modal sangatlah penting karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingannya (Chang *et al.*, 2019). Menurut Gajdosikova & Valaskova (2022) struktur modal yang optimal mewakili jumlah modal yang dibutuhkan perusahaan. Menurut Ngatno *et al.* (2021) pengelolaan struktur modal yang tidak efektif dapat mengakibatkan masalah untuk keuangan yang berakhir kebangkrutan. Namun, jika manajemen tepat dalam pengelolaannya maka akan berdampak jangka panjang pada profitabilitas perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal dapat diukur menggunakan beberapa persamaan, salah satunya yaitu *debt to assets ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER) dan *long term debt to equity ratio* (LDER).

Firm Size

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan (Hutauruk, 2024; Hendrani & Septyanto, 2021; Susetyo, 2023; Nurhadimah & Paramita, 2024). Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator kualitas keuangan perusahaan (Widati *et al.*, 2024). Ukuran

perusahaan merupakan faktor kunci dalam menentukan kinerja suatu perusahaan. Perusahaan yang lebih besar memiliki potensi yang lebih besar untuk pertumbuhan laba yang konsisten, yang dapat menarik investor dan kreditor (Damayanty & Astuti, 2024).

Company Growth

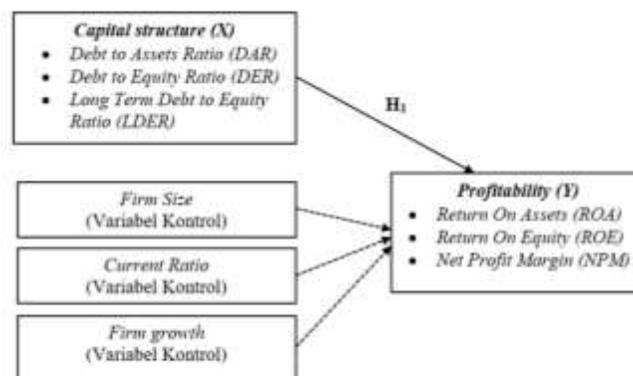
Pertumbuhan perusahaan merupakan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya dengan mencapai tingkat pertumbuhan yang optimal (Ariyani *et al.*, 2019). Pertumbuhan perusahaan dalam kondisi bisnis yang kompetitif mempengaruhi pertumbuhan lapangan kerja, kesejahteraan sosial secara umum, dan pembangunan ekonomi. Dalam proses pertumbuhan, perusahaan dilatih untuk terus meningkatkan efektivitas dan efisiensi operasional serta mencapai peningkatan keuntungan dalam fungsi maksimalisasi keuntungan sebagai tujuan bisnis jangka panjang (Vuković *et al.*, 2022).

Current Ratio

Current Ratio adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya, apabila perusahaan yang memiliki *current ratio* yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai modal kerja (aset lancar) yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya (Irsan & Rambe, 2021). Rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio likuiditas yang menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan dapat dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu singkat (Hutabarat *et al.*, 2023). Menurut Pattiruhu & Paais (2020) Rasio lancar adalah alat yang biasa digunakan untuk menghitung dividen berdasarkan kewajiban lancar.

Berdasarkan kajian pustaka yang telah diuraikan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁ : Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan *fintech* P2P *lending*.



Gambar 2. 1 Model Penelitian
Sumber : Diolah Oleh Peneliti (2024)

METODE PENELITIAN

Sampel dan Populasi

Pada penelitian ini populasi yang digunakan oleh peneliti adalah perusahaan *financial technology peer to peer lending* yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan tahun 2019-2023. Dalam penelitian ini penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria sampel sendiri harus disesuaikan dengan kebutuhan peneliti. Berikut merupakan sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian :

Tabel 1 Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>fintech peer to peer lending</i> yang sudah berizin pada website Otoritas Jasa Keuangan dan asosiasi <i>fintech</i> pendanaan bersama Indonesia (AFPI) pada tahun 2023.	101
2	Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan tahunan atau tidak dipublikasi pada situs resmi masing-masing perusahaan periode 2019-2023.	(15)
3	Informasi dan data yang dimiliki perusahaan tidak lengkap	(30)
Jumlah sampel yang digunakan		56
Jumlah observasi		196

Sumber : Data Diolah Peneliti (2024)

Pada penelitian ini menggunakan *unbalanced* data panel. Henningsen & Henningsen (2019) mengatakan bahwa *unbalanced* data panel ditandai dengan tidak adanya observasi untuk kombinasi tertentu dari *cross sectional* dan *time series*. Penelitian ini menggunakan data berupa laporan keuangan perusahaan *Fintech Peer to Peer Lending* yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan pada periode tahun 2019 sampai 2023. Informasi tersebut dapat diperoleh dari website Otoritas Jasa Keuangan dan situs resmi masing-masing perusahaan . Metode analisis regresi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti adalah analisis kuantitatif dan regresi data panel menggunakan *software* Stata 17. Berikut merupakan model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini:

$$Profitability_{it} = \beta_0 + \beta_1 DAR_{it} + \beta_2 FS_{it} + \beta_3 FG_{it} + \beta_4 CR_{it} + \sum YearFE + \varepsilon_{it}$$

$$Profitability_{it} = \beta_0 + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 FS_{it} + \beta_3 FG_{it} + \beta_4 CR_{it} + \sum YearFE + \varepsilon_{it}$$

$$Profitability_{it} = \beta_0 + \beta_1 LDER_{it} + \beta_2 FS_{it} + \beta_3 FG_{it} + \beta_4 CR_{it} + \sum YearFE + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

Profitability = Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM)

β_0 = Nilai Konstanta

β_{1-4} = Nilai koefisien regresi masing-masing variabel

DAR = Debt to Assets Ratio

DER = Debt to Equity Ratio

LDER = Long Term Debt to Equity Ratio

FS = Firm Size (Variabel Kontrol)

FG = Firm Growth (Variabel Kontrol)

CR = Current Ratio (Variabel Kontrol)

YearFE = Year Fixed Effect
 ε = Error
i = Entitas ke-*i*
t = Periode ke-*t*

Variabel	Definisi	Indikator	Sumber
Variabel Dependen			
<i>Return On Assets</i>	Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efisien suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk dapat menghasilkan pendapatan	$ROA = \frac{Net\ income}{total\ assets}$	(Fatarina et al., 2023)
<i>Return On Equity</i>	Rasio ini digunakan untuk menentukan tingkat pengembalian sumber daya yang telah disediakan oleh pemegang saham	$ROE = \frac{Net\ income}{total\ equity}$	
<i>Net Profit Margin</i>	NPM adalah Presentasi laba bersih yang dihasilkan dari penjualan.	$NPM = \frac{Laba\ bersih}{Penjualan\ bersih} \times 100\%$	(Alvian & Munandar, 2022)
Variabel Independen			
<i>Debt to Assets Ratio</i>	DAR menunjukkan seberapa besar utang membiayai aset atau bagaimana utang mempengaruhi pengelolaan aset	$DAR = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aktiva}$	(Sari et al., 2022)
<i>Debt to Equity Ratio</i>	DER adalah ukuran yang digunakan untuk menganalisis keuangan untuk menunjukkan seberapa besar jaminan yang tersedia untuk kreditor.	$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Modal}$	
<i>Long Term Debt to Equity Ratio</i>	LDER digunakan untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang jangka panjang.	$LDER = \frac{Utang\ Jangka\ Panjang}{Total\ Modal}$	(Desiani et al., 2019)
Variabel Kontrol			
<i>Firm Size</i>	Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan pada akhir tahun.	$FS = Ln(Total\ assets)$	(Adam et al., 2018)
<i>Current Ratio</i>	Rasio lancar adalah rasio yang mengatur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek	$CR = \frac{current\ assets}{current\ liabilitias}$	(Gunawan et al., 2022)
<i>Firm Growth</i>	Pertumbuhan perusahaan mengacu pada sejauh mana kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang, serta ekspansi aset yang dimilikinya	$FG = \frac{TAT_t - TAT_{t-1}}{Total\ aset\ tahun_{t-1}}$	(Fajaria & Isnalita, 2018)

Tabel 2 Operasional Variabel Penelitian

Sumber : Data Diolah Peneliti (2024)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini dilakukan teknik *winsorizing* guna untuk mengatasi masalah outlier dalam distribusi data yang dapat mengakibatkan adanya data esktrim. Berikut merupakan hasil dan interpretasi dari analisis statistik deskriptif pada penelitian ini :

Tabel 3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	St. dev.	Min	Max
ROA	196	-0,3604	0,8320	-3,8577	0,8991
ROE	196	-0,9305	3,2634	-19,9434	1,5822
NPM	196	-14,5707	71,5577	-655,1573	0,8220
DAR	196	0,4728	0,5367	0,0068	3,7102
DER	196	2,4120	9,5596	-2,2211	90,2184
LDER	167	0,2036	0,4681	-1,3398	3,3953
CR	196	29,1339	134,6653	0,0094	1259,7280
FS	196	22,5298	3,4745	9,6151	27,3162
FG	196	0,4492	1,3326	-0,9001	9,0112

Sumber : Data diolah Peneliti (2025)

1. *Return On Assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar -0,3604. Artinya, secara rata-rata perusahaan *fintech* P2P *lending* periode tahun 2019-2023 mengalami kerugian sebesar 36,04%. Sedangkan untuk nilai standar deviasinya adalah 0,8320. Dapat dilihat juga bahwa nilai minimum untuk variabel ROA yaitu sebesar -3,8577 serta nilai maksimum ROA yaitu sebesar 0,8991.
2. *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai rata-rata sebesar -0,9305, dapat diartikan bahwa perusahaan *fintech* P2P *lending* periode tahun 2019-2023 mengalami kerugian sebesar 93,05%. Dan nilai standar deviasi sebesar 3,2634. Berdasarkan tabel 4.2 nilai minimum ROE yaitu sebesar -19,9434 serta nilai maksimum dari variabel ROE yaitu sebesar 1,5822.
3. *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai rata-rata sebesar -14,5707. Artinya rata-rata sebesar -1,457.07% perusahaan *fintech* P2P *lending* periode 2019-2023 mengalami kerugian besar, yang mana lebih tinggi daripada pendapatan yang diperoleh perusahaan. Nilai standar deviasinya yaitu sebesar 71,5577. Sedangkan untuk nilai minimumnya yaitu sebesar -655,1573 sert nilai maksimum dari variabel *independen* NPM yaitu sebesar 0,8220.
4. *Debt to Assets Ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,4728. Artinya rata-rata sebesar 47,28% dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan *fintech* P2P *lending* periode tahun 2019-2023 dibiayai oleh utang. Nilai standar deviasinya yaitu 0,5367. Nilai minimum dari variabel *independen* DAR yaitu sebesar 0,0068 dan nilai maksimumnya yaitu sebesar 3,7102.
5. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,4120. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata sebesar 241,2% utang yang dimiliki oleh perusahaan *fintech* P2P *lending* periode 2019-2023 dibandingkan ekuitasnya. Nilai standar deviasi sebesar 9,5596. Nilai minimum yang dihasilkan oleh variabel *independen* DER berdasarkan tabel tersebut adalah sebesar -2,2211 dan nilai maksimum variabel *independen* DER yaitu sebesar 90,2184.

6. *Long term Debt to Equity Ratio* (LDER) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,2036. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata sebesar 20,36% utang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan *fintech* P2P *lending* periode 2019-2023 dibandingkan ekuitasnya, sehingga kemungkinan risiko jangka panjang dapat terkendali. Nilai standar deviasi sebesar 0,4681, sedangkan untuk nilai minimumnya sebesar -1,3398 dan nilai maksimum dari variabel *independen* LDER yaitu sebesar 3,3953.
7. *Current ratio* (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 29,1339 bearti rata-rata sebesar 2,913% perusahaan *fintech* P2P *lending* periode 2019-2023 memiliki rasio lancar yang tinggi, dan nilai standar deviasi sebesar 134,6653. Selanjutnya CR memiliki nilai minimum sebesar 0,0094 dan untuk nilai maksimum CR yaitu sebesar 1259,7280.
8. *Firm size* (FS) memiliki nilai rata-rata yaitu sebesar 22,5298 bearti menunjukkan bahwa ukuran perusahaan *fintech* P2P *lending* periode 2019-2023 dilihat dari log natural dari total asetnya adalah sebesar 22,53. Nilai standar deviasi sebesar 3,4745. Nilai minimum sebesar 9,6151 serta untuk nilai maksimum variabel FS yaitu sebesar 27,3162.
9. *Firm growth* (FG) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,4492. Artinya rata-rata sebesar 44,92% perusahaan *fintech* P2P *lending* periode 2019-2023 menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang positif. Nilai standar deviasi sebesar 1,3326 variabel FG memiliki nilai minimum yaitu sebesar -0,9001 serta untuk nilai maksimum FG yaitu sebesar 9,0112.

Pemilihan Model Regresi

Pemilihan Model I : Variabel Bebas Terhadap Variabel Terikat ROA

Tabel 4 Hasil Uji Pemilihan Model Variabel ROA

DAR				
Uji pemilihan model	Prob	P - Value (5%)	Model Terbaik	Model Terpilih
Uji Chow	0,0000	P < 0,05	FEM	REM
Uji Hausman	0,8953	P > 0,05	REM	
Uji Lagrange Multiplier	0,0000	P < 0,05	REM	
DER				
Uji pemilihan model	Prob	P - Value (5%)	Model Terbaik	Model Terpilih
Uji Chow	0,0000	P < 0,05	FEM	REM
Uji Hausman	0,6490	P > 0,05	REM	
Uji Lagrange Multiplier	0,0000	P < 0,05	REM	
LDER				
Uji pemilihan model	Prob	P - Value (5%)	Model Terbaik	Model Terpilih
Uji Chow	0,0000	P < 0,05	FEM	REM
Uji Hausman	0,7844	P > 0,05	REM	
Uji Lagrange Multiplier	0,0000	P < 0,05	REM	

Sumber : Data Diolah Peneliti (2025)

Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa model yang terbaik untuk model I adalah *Random Effect Model* (REM) daripada model regresi yang lainnya.

Pemilihan Model II : Variabel Bebas terhadap Variabel Terikat ROE

Tabel 4. 1 Hasil Uji Pemilihan Model Variabel ROE

DAR				
Uji pemilihan model	Prob	P - Value (5%)	Model Terbaik	Model Terpilih
Uji Chow	0,0122	P < 0,05	FEM	REM
Uji Hausman	0,2237	P > 0,05	REM	
Uji Lagrange Multiplier	0,0002	P < 0,05	REM	
DER				
Uji pemilihan model	Prob	P - Value (5%)	Model Terbaik	Model Terpilih
Uji Chow	0,0019	P < 0,05	FEM	REM
Uji Hausman	0,4893	P > 0,05	REM	
Uji Lagrange Multiplier	0,0000	P < 0,05	REM	
LDER				
Uji pemilihan model	Prob	P - Value (5%)	Model Terbaik	Model Terpilih
Uji Chow	0,0031	P < 0,05	FEM	REM
Uji Hausman	0,6280	P > 0,05	REM	
Uji Lagrange Multiplier	0,0001	P < 0,05	REM	

Sumber : Data Diolah Peneliti (2025)

Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa model yang terbaik untuk model II adalah *Random Effect Model* (REM) daripada model regresi yang lainnya.

Pemilihan Model III : Variabel bebas terhadap Variabel terikat NPM

Tabel 4. 2 Hasil Uji Model Variabel NPM

DAR				
Uji pemilihan model	Prob	P - Value (5%)	Model Terbaik	Model Terpilih
Uji Chow	0,4336	P > 0,05	CEM	CEM
Uji Lagrange Multiplier	0,2814	P > 0,05	CEM	
DER				
Uji pemilihan model	Prob	P - Value (5%)	Model Terbaik	Model Terpilih
Uji Chow	0,4274	P > 0,05	CEM	CEM
Uji Lagrange Multiplier	0,2552	P > 0,05	CEM	
LDER				
Uji pemilihan model	Prob	P - Value (5%)	Model Terbaik	Model Terpilih
Uji Chow	0,3925	P > 0,05	CEM	CEM
Uji Lagrange Multiplier	1,0000	P > 0,05	CEM	

Sumber : Data Diolah Peneliti (2025)

Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa model yang terbaik untuk model III adalah *Common Effect Model* (REM) daripada model regresi yang lainnya. Setelah melakukan uji estimasi model regresi pada variabel *dependen* ROA, ROE dan NPM dengan menggunakan tiga uji yaitu uji chow, uji

hausman dan uji LM, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa pada penelitian ini akan menggunakan dua model regresi yaitu *Random Effect Model* (REM) dan *Common Effect Model* (CEM).

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas menggunakan *pearson correlation*, dimana kriteria untuk pengujian ini adalah apabila nilai koefisien korelasinya $> 0,8$ maka terjadi masalah multikolinearitas. Dan sebaliknya, apabila nilai koefisien korelasinya $< 0,8$ maka tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolinearitas ROA, ROE, dan NPM

	DAR	DER	LDER	CR	FS	FG
DAR	1,0000					
DER	0,1683	1,0000				
LDER	-0,0898	0,2112	1,0000			
CR	-0,1464	-0,0482	-0,0519	1,0000		
FS	-0,0929	0,0019	-0,0507	0,0770	1,0000	
FG	0,0139	-0,0326	0,0053	-0,0064	0,1043	1,0000

Sumber : Data Diolah Peneliti (2025)

Berdasarkan pada tabel diatas, hasil dari pengujian multikolinearitas pada variabel bebas menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasinya lebih kecil dari 0,8. Maka, sesuai dengan kriteria *pearson correlation*, mengemukakan bahwa variabel bebas pada data penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini cara untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji white. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka dapat diartikan tidak terjadi heteroskedastisitas, begitu juga sebaliknya. Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas Pada Variabel NPM

Variabel	Prob.	P-Value (5%)	Keterangan
DAR	0,0000	$P < 0,05$	Terjadi Heteroskedastisitas
DER	0,0000	$P < 0,05$	Terjadi Heteroskedastisitas
LDER	0,0000	$P < 0,05$	Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Data Diolah Peneliti (2025)

Dikarenakan semua variabel telah terjadi heteroskedastisitas, salah satu cara untuk mengatasinya dengan melakukan transformasi Ln terhadap data, lalu diuji kembali untuk mendapatkan hasil yang layak dan bebas heteroskedastisitas (Wijaya, 2022). Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan transformasi Ln:

Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Transformasi Ln

Variabel	Prob.	P-Value (5%)	Keterangan
DAR	0,3227	P > 0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
DER	0,3320	P > 0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
LDER	0,1325	P > 0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Data Diolah Peneliti (2025)

Diketahui bahwa hasil uji white menggunakan transformasi Ln tidak terjadi heteroskedastisitas pada nilai residual dan model regresi ini layak digunakan.

Analisis Regresi Data Panel

MODEL I (ROA)								
Variabel	Coefficient	Prob.	Variabel	Coefficient	Prob.	Variabel	Coefficient	Prob.
C	-0,9545	0,0430**	C	-1.2708	0.0070***	C	-1.3384	0.0160**
DAR	-0,3444	0,0000****	DER	-0.0139	0.0060***	LDER	-0.2716	0.0120**
CR	0,0000	0,9740	CR	0,0000	0,9100	CR	0,0001	0,8460
FS	0,0263	0,1880	FS	0,0318	0,1200	FS	0,0283	0,2390
FG	0,1159	0,0010***	FG	0,1216	0,0000***	FG	0,1072	0,0040***
Year-FE	YES	YES	Year-FE	YES	YES	Year-FE	YES	YES
Obs	196		Obs	196		Obs	167	
R ²	0,1717		R ²	0,1073		R ²	0,1267	
MODEL II (ROE)								
Variabel	Coefficient	Prob.	Variabel	Coefficient	Prob.	Variabel	Coefficient	Prob.
C	-4.3360	0.0160**	C	-4.7245	0.0030***	C	-2.7680	0.0530*
DAR	-0.5131	0.2600	DER	-0.1579	0.0000***	LDER	-2.7553	0.0000***
CR	0.0005	0.7800	CR	0.0002	0.8880	CR	0.0000	0.9820
FS	0.1202	0.0930*	FS	0.1300	0.0510*	FS	0.0806	0.1710
FG	0.2964	0.0860*	FG	0.2433	0.1070	FG	0.1451	0.2510
Year-FE	YES	YES	Year-FE	YES	YES	Year-FE	YES	YES
Obs	196		Obs	196		Obs	167	
R ²	0,0684		R ²	0,2563		R ²	0,2949	
MODEL III (NPM)								
Variabel	Coefficient	Prob.	Variabel	Coefficient	Prob.	Variabel	Coefficient	Prob.
C	-1,7156	0,6180	C	-2,7328	0,4520	C	-3,2213	0,3980
DAR	-0,7461	0,0010***	DER	-0,5045	0,0020***	LDER	-0,1305	0,4270
CR	-0,2519	0,0960*	CR	-0,2663	0,1080	CR	0,0906	0,5700
FS	-0,0812	0,9390	FS	0,0012	0,9990	FS	0,1369	0,9100
FG	0,2068	0,0870*	FG	0,1771	0,1480	FG	-0,0284	0,8440
Year-FE	YES	YES	Year-FE	YES	YES	Year-FE	YES	YES

Obs	196	Obs	196	Obs	167
R ²	0,2117	R ²	0,2038	R ²	0,0768

Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Data Panel

*signifikan pada nilai $p \leq 0,10$ (10%)

**signifikan pada nilai $p \leq 0,05$ (5%)

***signifikan pada nilai $p \leq 0,01$ (1%)

Sumber : Data Diolah Peneliti (2025)

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel pada tabel diatas, menunjukkan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Berikut merupakan interpretasi dari hasil analisis regresi data panel :

Variabel struktur modal dengan pengukuran DAR memiliki pengaruh negatif tetapi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan menggunakan ROA. Hal ini disebabkan karna nilai probabilitas yang diperoleh variabel DAR sebesar 0,0000 yang mana lebih kecil dari tingkat signifikan ($0,0000 < 0,10$) dan hasil memiliki nilai *coeffisien* sebesar -0,3444. Variabel struktur modal dengan pengukuran DER memiliki nilai *Coefficient* sebesar -0,0139 dan nilai probabilitas sebesar $0,0060 < 0,10$. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel struktur modal dengan pengukuran DER secara parsial memiliki pengaruh negatif tetapi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan ROA. Variabel struktur modal dengan pengukuran LDER memiliki nilai *coefficient* sebesar -0,2716 dan hasil nilai probabilitas sebesar $0,0120 < 0,10$. Hal ini menandakan bahwa variabel struktur modal dengan pengukuran LDER memiliki pengaruh negatif tetapi signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA.

Variabel struktur modal dengan pengukuran DAR memiliki nilai *coefficient* sebesar -0,5131 serta nilai probabilitasnya sebesar $0,2600 > 0,10$. Hal ini mengartikan bahwa secara parsial struktur modal dengan pengukuran DAR memiliki pengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan ROE. Variabel struktur modal dengan pengukuran DER memiliki nilai *coefficient* sebesar -0,1579 serta nilai probabilitasnya sebesar $0,0000 < 0,10$. Hal ini mengartikan bahwa secara parsial struktur modal dengan pengukuran DER memiliki pengaruh negatif tetapi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan ROE. Variabel struktur modal dengan pengukuran LDER memiliki nilai *coefficient* sebesar -2,7553 serta nilai probabilitasnya sebesar $0,0000 < 0,10$. Hal ini menandakan bahwa secara parsial struktur modal dengan pengukuran LDER memiliki pengaruh negatif tetapi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan ROE.

Variabel struktur modal dengan pengukuran DAR memiliki nilai *coefficient* sebesar -0,7461 serta nilai probabilitasnya sebesar $0,0010 < 0,10$. Hal ini dapat diartikan bahwa secara parsial struktur modal dengan pengukuran DAR memiliki pengaruh negatif tetapi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan NPM. Variabel struktur modal dengan pengukuran DER memiliki nilai *coefficient* sebesar -0,5045 serta nilai probabilitasnya sebesar $0,0020 < 0,10$. Hal ini dapat diartikan bahwa secara parsial struktur modal dengan pengukuran DER memiliki pengaruh negatif tetapi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan NPM. Variabel

struktur modal dengan pengukuran LDER memiliki nilai *coefficient* sebesar $-0,1305$ serta nilai probabilitasnya sebesar $0,4270 > 0,10$. Hal ini dapat diartikan bahwa secara parsial struktur modal dengan pengukuran LDER memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan NPM.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan sebelumnya, dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa struktur modal dengan proksi DAR, DER, dan LDER berpengaruh negatif terhadap profitabilitas yang menggunakan proksi ROA, ROE, dan NPM pada perusahaan *financial technology peer to peer lending* yang terdaftar di OJK pada tahun 2019-2023. Hasil temuan ini juga sejalan dengan penelitian, Kalesaran *et al.* (2020), Indomo (2019), Desiani *et al.* (2019), Cahyana *et al.* (2022), Lorenza *et al.* (2020), dan Fathoni & Syarifudin (2021) yang menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Kalesaran *et al.* (2020) mengatakan bahwa jika terjadi peningkatan dalam penggunaan struktur modal maka akan mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal tersebut menyebabkan bahwa utang memiliki dampak yang negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Sejalan dengan yang dikatakan oleh Desiani *et al.* (2019) dalam penelitiannya bahwa tingginya penggunaan utang akan meningkatkan beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan, sehingga terlalu besarnya beban yang harus ditanggung oleh perusahaan untuk membayar kewajiban dapat menyebabkan perusahaan menghadapi risiko kebangkrutan.

Menurut Indomo (2019) struktur modal sangat erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba karena setiap kegiatan perusahaan baik operasional maupun non operasional dilakukan untuk mendapatkan keuntungan. Selain itu, struktur modal memiliki dampak langsung dengan kondisi keuangan perusahaan, hal ini menjadikan struktur modal merupakan salah satu hal yang penting bagi perusahaan. Artinya, penggunaan struktur modal perlu diperhatikan, karena apabila tingkat hutang perusahaan tinggi maka dapat menurunkan profitabilitas perusahaan (Cahyana *et al.*, 2022). Lorenza *et al.* (2020) mengatakan bahwa pemanfaatan hutang yang tinggi dan pengembalian modal yang rendah dapat menyebabkan penurunan profitabilitas perusahaan. Menurut Fathoni & Syarifudin (2021), semakin tinggi penggunaan struktur modal oleh suatu perusahaan dapat menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar. Banyaknya utang dapat menyebabkan perusahaan menjadi kurang sehat dan berdampak negatif terhadap perolehan laba perusahaan. Hal tersebut berarti penggunaan utang yang berlebihan akan memengaruhi keuntungan dan risiko bisnis. Selain itu, Mungkin dapat dipengaruhi oleh regulasi dan pengawasan yang ketat dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) kepada perusahaan *fintech*. Hal tersebut bertujuan agar operasional perusahaan *fintech* dapat mematuhi peraturan yang berlaku serta dapat disebabkan karena tingginya risiko kredit.

KESIMPULAN

Struktur modal yang menggunakan indikator perhitungan DAR, DER, dan LDER berpengaruh negatif terhadap profitabilitas yang diproksi dengan ROA, ROE dan NPM pada perusahaan *financial technology peer to peer lending* yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2019 – 2023. Hal tersebut dapat diartikan bahwa penggunaan hutang perusahaan yang sangat tinggi dapat menyebabkan

penggunaan dana yang tinggi pula untuk menunjang kinerja perusahaan sehingga mengakibatkan penurunan profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Selain itu, penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan. Hal tersebut dapat menyebabkan perusahaan menghadapi risiko kebangkrutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adam, M., Safitri, R., & Wahyudi, T. (2018). Effect of company size, liquidity and operational efficiency on bank profitability with problem credit risk as a moderating variable at commercial banks that are listed on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 6(3), 331–344.
- Alarussi, A. S., & Gao, X. (2023). Determinants of profitability in Chinese companies. *International Journal of Emerging Markets*, 18(10), 4232–4251.
- Alvian, R., & Munandar, A. (2022). The influence of debt to equity ratio, net profit margin, and cash ratio on firm value. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(7), 2682–2690.
- Arif, I. A. I., & Mai, M. U. (2020). The Determinants of Capital Structure: A Comparative Study between Sharia and Non-Sharia Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange (IDX). *International Journal of Applied Business Research*, 73–85.
- Ariyani, H. F., Pangestuti, I. R. D., & Raharjo, S. T. (2019). The effect of asset structure, profitability, company size, and company growth on capital structure (the study of manufacturing companies listed on the IDX for the period 2013-2017). *Jurnal Bisnis Strategi*, 27(2), 123–136.
- Bintara, R. (2020). The effect of working capital, liquidity and leverage on profitability. *Saudi Journal of Economics and Finance*, 4(01), 28–35.
- Bukalska, E. (2019). Testing trade-off theory and pecking order theory under managerial overconfidence. *International Journal of Management and Economics*, 55(2), 99–117.
- Cahyana, A., Azis, A. D., & Lisnawati, L. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Intensitas Teknologi Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Neraca Keuangan: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 17(1), 69–76.
- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., Suharti, S., Mimelientesa, I., & Ng, M. (2019). The effect of capital structure on profitability and stock returns: Empirical analysis of firms listed in Kompas 100. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 12(2), 74–89.
- Chang, C.-C., Batmunkh, M.-U., Wong, W.-K., & Jargalsaikhan, M. (2019). Relationship between capital structure and profitability: Evidence from Four Asian Tigers. *Journal of Management Information and Decision Sciences*.
- Damayanty, P., & Astuti, D. P. (2024). The Influence Of Operational Cash Flow, Levels Of Debt, And Firm Size On Earnings Persistence (Empirical Study Of Property And Real Estate Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange, 2019-2021). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 8(1).
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study the impact of growth, firm size, capital structure, and profitability on enterprise value: Evidence of enterprises in Vietnam. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30(1), 144–160.
- Desiani, N. M., Iskandar, Y., & Faruk, M. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Suatu Studi Pada PT XL Axiata Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2017). *Business Management and Entrepreneurship Journal*, 1(3), 74–90.
- Dirman, A. (2020). Financial distress: the impacts of profitability, liquidity, leverage, firm size, and free cash flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 17–25.

- Fajaria, A. Z., & Isnalita, N. (2018). The effect of profitability, liquidity, leverage and firm growth of firm value with its dividend policy as a moderating variable. *International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)*, 6(10), 55–69.
- Fakhroni, Z., Irwansyah, I., & Pattipawaej, N. C. (2022). Life cycle and external fund: perspective of trade-off theory and pecking order theory. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Dan Manajemen*, 18, 96–103.
- Fatarina, T., Usman, B., & Kurniawati, H. (2023). An assessment of female executives' influence on bank performance in Indonesia based on critical mass theory. *International Journal of Management*, 12(1), 26–43.
- Ferdous, L. T. (2019). Capital structure theories in finance research: A historical review. *Australian Finance & Banking Review*, 3(1), 11–19.
- Gajdosikova, D., & Valaskova, K. (2022). A systematic review of literature and comprehensive bibliometric analysis of capital structure issue. *Management Dynamics in the Knowledge Economy*, 10(3), 210–224.
- Gunawan, R., Widiyanti, M., Malinda, S., & Adam, M. (2022). The effect of current ratio, total asset turnover, debt to asset ratio, and debt to equity ratio on return on assets in plantation sub-sector companies listed on the Indonesia stock exchange. *International Journal of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management and Sharia Administration (IJEBA)*, 2(1), 19–28.
- Hendrani, A., & Septyanto, D. (2021). The effect of return on asset, debt to equity ratio and company size on company value in manufacturing companies in the food and beverage sub-sector on the IDX for 2014-2018. *KnE Social Sciences*, 681–693.
- Henningsen, A., & Henningsen, G. (2019). Analysis of panel data using R. In *Panel data econometrics* (pp. 345–396). Elsevier.
- Herindar, E., Uula, M. M., & Aufa, A. (2022). Does Start-Up Fintech Affect The Profitability Ratio Of Islamic Banks? Case Studies Of Three State-Owned Islamic Banks. *Accounting Global Journal*, 6(2), 104–123.
- Hidajat, T. (2020). Unethical Practices Peer-To-Peer Lending In Indonesia. *Journal Of Financial Crime*, 27(1), 274–282.
- Hirdinis, M. (2019). *Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability*.
- Hossain, T. (2020). Determinants of profitability: A study on manufacturing companies listed on the Dhaka stock exchange. *Asian Economic and Financial Review*, 10(12), 1496.
- Hutabarat, M. I., Silalahi, H., Samosir, H. E. S., Siregar, M. R., & Damanik, H. M. (2023). Analysis current ratio return on asset and debt to equity ratio on dividend payout ratio. *Enrichment: Journal of Management*, 13(2), 1552–1559.
- Hutauruk, M. R. (2024). The effect of R&D expenditures on firm value with firm size moderation in an Indonesia palm oil company. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2317448.
- Ichwanudin, W., Nurhayati, E., & Anwar, C. J. (2023). Modeling the Relationship between Capital Structure and Company Value in the Perspective of Agency and Trade-Off Theory. *Structure*, 14, 15.
- Indomo, U. S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Pertambangan Periode 2012-2016. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(02), 267–279.
- Irsan, M., & Rambe, M. F. (2021). Return on asset: current ratio and debt to asset ratio companies in Indonesia stock exchange. *International Journal of Economic, Technology and Social Sciences (Injects)*, 2(1), 289–298.
- Kalesaran, D., Mangantar, M., & Tulung, J. E. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Industri Perbankan yang Terdaftar Di BEI (Periode 2014-2017). *Emba*, 8(3), 184–192.

 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Financial Technology Peer To Peer Lending Yang Terdaftar Di OJK Pada Tahun 2019-2023
 (Laeliyah, et al.)

- <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/29863>
- Kyissima, K. H., Xue, G. Z., Yapatake Kossele, T. P., & Abeid, A. R. (2020). Analysis of capital structure stability of listed firms in China. *China Finance Review International*, 10(2), 213–228.
- Lestari, A., & Syarif, A. D. (2020). The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, and Firm Size on the Bond Rating of Banking Sub Sector in Indonesia Stock Exchange 2014–2018. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 5(8), 748–752.
- Lorenza, D., Kadir, M. A., & Sjahruddin, H. (2020). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 6(1), 13–20.
- Machmuddah, Z., Sari, D. W., & Utomo, S. D. (2020). Corporate social responsibility, profitability and firm value: Evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(9), 631–638.
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of profitability, leverage, and liquidity to the firm value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94.
- Miranti, T., & Oktaviana, U. K. (2022). Effect of capital structure on financial sustainability of sharia public financing bank (BPRS). *Ad-Deenar: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 6(01), 137–152.
- Municasari, M. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. *Mufakat: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(4), 1–16.
- Ngatno, Apriatni, E. P., & Youlianto, A. (2021). Moderating effects of corporate governance mechanism on the relation between capital structure and firm performance. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1866822.
- Noreen, U. (2019). Impact of capital structure on profitability: A comparative study of Islamic and conventional banks of Pakistan. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 6(4), 65–74.
- Nurhadimah, S., & Paramita, V. S. P. (2024). The Influence of Good Corporate Governance, Firm Size, and Operating Capacity on Financial Distress (Study of Retail Trade Sub-Sector Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange in 2017-2022). *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 5(1), 180–201.
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect of liquidity, profitability, leverage, and firm size on dividend policy. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35–42.
- Putri, I. G. A. P. T., & Rahyuda, H. (2020). Effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as mediation. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 145–155.
- Rani, N., Yadav, S. S., & Tripathy, N. (2020). Capital structure dynamics of Indian corporates. *Journal of Advances in Management Research*, 17(2), 212–225.
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25(6), 325–332.
- Sari, W. N., Novari, E., Fitri, Y. S., & Nasution, A. I. (2022). Effect of Current Ratio (Cr), Quick Ratio (Qr), Debt To Asset Ratio (Dar) and Debt To Equity Ratio (Der) on Return On Assets (Roa). *Journal of Islamic Economics and Business*, 2(1), 42–58.
- Susetyo, D. P. (2023). The Effect of Return on Assets and Firm Size on Capital Structure. *JURNAL EMA*, 1(01), 25–32.
- Susilo, D., Wahyudi, S., & Demi Pangestuti, I. R. (2020). *Profitability determinants of manufacturing firms in Indonesia*.
- Tannady, H., Pahlawi, N., Hernawan, M. A., Arta, D. N. C., & Yusuf, S. D. (2023). Role of Stock Performance as an Intervening Variable in a Relationship Between Profitability, Leverage, Growth and Company Value. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 9(2), 220–225.

- Uyar, A., Karaman, A. S., & Kilic, M. (2020). Is corporate social responsibility reporting a tool of signaling or greenwashing? Evidence from the worldwide logistics sector. *Journal of Cleaner Production*, 253, 119997.
- Vuković, B., Peštović, K., Mirović, V., Jakšić, D., & Milutinović, S. (2022). The analysis of company growth determinants based on financial statements of the European companies. *Sustainability*, 14(2), 770.
- Widati, S., Asiah, N., Kamela, H., & Hidayat, T. A. (2024). Effective Tax Rates: Firm Size, Leverage and Return on Assets. *International Journal of Asian Business and Management*, 3(2), 131–148.
- Wijaya, I. U. (2022). The Effect of Fintech on the Financial Performance of Sharia Banking. *JEKAMI Journal of Accounting*, 2(2), 56–64.
- Hasututi, R. K. (2020, July 03). *Ini Daftar 105 Fintech Ilegal Yang Disikat OJK, Waspadalah!* Diambil Kembali Dari CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/tech/20200703130417-37-169997/ini-daftar-105-fintech-illegal-yang-disikat-ojk-waspadalah>
- OJK. (2022, Juli 15). *Siaran Pers: OJK Perkuat Operasional Fintech Peer To Peer Lending*. Retrieved From Otoritas Jasa Keuangan: <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/pages/ojk-perkuat-operasional-fintech-peer-to-peer-lending-.aspx>
- OJK. (2023, Oktober 9). *Penyelenggara Fintech Lending Berizin Di OJK Per 9 Oktober 2023*. Retrieved From Otoritas Jasa Keuangan: <https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/financial-technology/pages/penyelenggara-fintech-lending-berizin-di-ojk-per-9-oktober-2023.aspx>