

STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN : EFEK MODERASI GOOD CORPORATE GOVERNANCE SAAT MASA PANDEMI COVID-19

Ervinda Irawati*, Nur Diana, M. Cholid Mawardi****

Email : ervindairawati8@gmail.com

Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Capital Structure, Profitability and Firm Value, the moderating effect of Good Corporate Governance Capital during the Covid-19 pandemic on companies listed in the Index Business 27. This type of research is quantitative, while according to the relationship between variables, this research is included in correlational research. This study uses a purposive sampling technique using the 2017-2020 financial statements. The data used is secondary data which is processed using SPSS 22 software. The analytical methods used are Normality Test, Classical Assumption Test, and Hypothesis Testing. The results showed that: (1) Capital Structure (DER) had a significant effect on Firm Value (TOBIN'S Q) (2) Profitability (ROA) had no significant effect on Firm Value (TOBIN'S Q) (3) Good Corporate Governance (Komindep) had a significant effect to Firm Value (TOBIN'S Q) (4) Interaction of Good Corporate Governance (Komindep) with Capital Structure (DER) has no significant effect on Firm Value (TOBIN'S Q) (5) Interaction of Good Corporate Governance (Komindep) with Profitability (ROA) has no effect significant to Firm Value (TOBIN'S Q).

Keyword : Capital Structure, Profitability, Firm Value, Good Corporate Governance.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Ekonomi di Indonesia saat ini menghadapi sejumlah tantangan di tengah pandemi Covid-19. Sejak Awal 2020 Pandemi Covid-19 yang menginfeksi, dan telah merontokkan pasar modal di seluruh dunia, termasuk juga di Indonesia. Angka Kematian akibat virus ini juga bertambah. Hal ini tentu meningkatkan kekhawatiran para investor, sehingga mereka mengalihkan dananya dari investasi berisiko ke investasi yang lebih aman. Akibatnya, investasi obligasi dan saham mengalami koreksi. Bursa-saham dunia banyak yang mengalami pelemahan dan harga-harga saham anjlok. Kondisi *volatile* di bursa saham dunia juga terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada bulan April lalu sempat ditutup di level 4.623, atau melorot 26,4% sejak awal Januari 2020. Meskipun, pada bulan ini per Selasa (2/6/2020) pergerakan IHSG ditutup menguat 1,97 persen atau 93,89 poin ke level 4.847,51 "*Tips Investasi Saat Pandemi Corona COVID-19*", <https://tirto.id/fEPF>.

Kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan seperti yang saat ini terjadi telah mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan. Baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Nilai perusahaan menjadi informasi penting yang memperlihatkan kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi penilaian para investor terhadap perusahaan. Purwanto & Agustin, (2017) menyatakan bahwa perusahaan harus memanfaatkan sumber daya seefisien dan seefektif mungkin sehingga bisa berguna untuk mempertahankan bahkan meningkatkan kinerja perusahaan. Laba tercipta atas hasil dari pendapatan atau penjualan perusahaan yang dikurangi biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Biasanya perusahaan menggunakan laba yang diperoleh untuk mengembangkan dan mempertahankan keberlangsungan perusahaan.

Perusahaan di Indonesia memiliki karakteristik yang tidak berbeda dengan perusahaan asia pada umumnya, dimana perusahaan memiliki dan dikontrol oleh keluarga. Meskipun perusahaan tersebut tumbuh dan menjadi perusahaan publik, namun kendali keluarga masih

signifikan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Herdinata (2008), ditemukan bahwa dalam tahun 1996 kapitalisasi pasar dari saham yang dikuasai oleh 10 perusahaan keluarga di Indonesia mencapai 57,7%. Untuk Filipina dan Thailand mencapai 52,5% dan 46,2%. Sedangkan kapitalisasi pasar dari saham yang dikuasai oleh 15 perusahaan keluarga di Korea sebesar 38,4% dan Malaysia sebesar 28,3%. Hal ini menunjukkan rendahnya struktur kepemilikan manajerial karena sebagian besar masih didominasi oleh keluarga. Pola dan kepemilikan usaha seperti ini akan mendorong praktik korupsi, kolusi, dan nepotisme, yang pada akhirnya akan menjatuhkan nilai perusahaan.

Berbagai indikator menunjukkan ekonomi dalam negeri, namun dengan tetap diterapkan sistem *Corporate Governance* diharapkan kinerja perusahaan-perusahaan tersebut dapat tetap mempertahankan atau bahkan meningkat menjadi lebih baik. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat pula dan tetap selalu diminati oleh banyak investor.

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks Bisnis 27 tahun 2017 – 2020 ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks Bisnis 27 tahun 2017 - 2020 ?
3. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks Bisnis 27 tahun 2017 - 2020 ?
4. Apakah Interaksi *Good Corporate Governance* dengan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks Bisnis 27 tahun 2017-2020 ?
5. Apakah Interaksi *Good Corporate Governance* dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks Bisnis 27 tahun 2017-2020 ?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang masalah dan masalah diatas maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks Bisnis 27 tahun 2017 – 2020
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks Bisnis 27 tahun 2017 - 2020
3. Untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks Bisnis 27 tahun 2017 - 2020
4. Untuk mengetahui pengaruh Interaksi *Good Corporate Governance* dengan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks Bisnis 27 tahun 2017-2020
5. Untuk mengetahui pengaruh interaksi *Good Corporate Governance* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks Bisnis 27 tahun 2017-2020

TINJAUAN PUSTAKA

Hasil Penelitian Terdahulu

Susianti dan Gerianta (2013) melaksanakan penelitian dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pemoderasi *Good Corporate Governance* dan *Corporate Responsibility*. Hermuningsih (2014) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada

Perusahaan Publik di Indonesia. Sumarauw et al. (2015) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Plastik dan Pengemasan di BEI. Pratama (2016) membuat penelitian tentang Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi. Noviani et al. (2019) melakukan penelitian dengan judul Struktur Modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan : Efek moderasi *Good Corporate Governance*. Sari (2019) meneliti Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan, menggunakan metode pengambilan sample yaitu purposive sampling menghasilkan struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Landasan Teori

Teori Keagenan (*Agency Theori*)

Teori agensi atau *agency theory* adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan kerja antara pemilik perusahaan atau pemegang saham “*principal*” dan manajemen. Pemegang saham yang merupakan principal memberikan wewenang penuh pengambilan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan perwakilan atau agen dari pemegang saham Persektif. Teori agensi merupakan dasar yang digunakan memahami isu *corporate governance*.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Signal atau *Signaling Theory* ini merupakan teori yang mendasari mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak luar . Informasi ini merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena dari informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang, sebagai tolak ukur manajemen untuk pengambilan keputusan bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan

Good Corporate Governance

Menurut Forum for Corporate Governance in Indonesia/FCGI (2001) mendefinisikan Corporate Governance sebagai : “Seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemangku kepentingan pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Prinsip *Good Corporate Governance* (GCG)

Prinsip-prinsip utama *Good Corporate Governance* sebagai indikator, seperti yang ditawarkan organisasi untuk kerjasama ekonomi dan pembangunan atau biasa yang dikenal dengan *Organization For Economic Cooperation and Development* (OECD):

1. *Transparency*
2. *Accountability*
3. *Responsibility*
4. *Fairness* (Kesetaraan dan Kewajaran)
5. *Independent* (Kemandirian)

Manfaat dan tujuan GCG

Manfaat pelaksanaan *Good Corporate Governance* menurut Hery (2010) adalah sebagai berikut:

1. *Good Corporate Governance* secara tidak langsung dapat mendorong pemanfaatan sumber daya perusahaan ke arah yang efektif dan efisien, yang pada gilirannya akan turut membantu terciptanya pertumbuhan atau perkembangan ekonomi nasional.
2. *Good Corporate Governance* dapat membantu perusahaan dan perekonomian nasional dalam hal menarik investor dengan biaya yang lebih rendah melalui perbaikan kepercayaan investor dan kreditor baik domestik maupun internasional.

3. Membantu pengelolaan perusahaan dalam memastikan atau menjamin bahwa perusahaan telah taat pada ketentuan hukum dan perusahaan.
4. Membantu manajemen dan *corporate board* dalam pemantauan penggunaan aset perusahaan
5. Mengurangi korupsi.

Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme *Good Corporate Governance* terdapat dua mekanisme, yaitu mekanisme eksternal dan mekanisme internal perusahaan diantaranya:

- a. Mekanisme Eksternal
Mekanisme eksternal dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan yang meliputi investor, akuntan publik, pemberian pinjaman dan lembaga yang mengesahkan legalitas.
- b. Mekanisme Internal
Mekanisme internal dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yang meliputi Dewan komisaris, Komite audit, Manajemen dan *Shareholder*.

Struktur Modal

Struktur modal pada umumnya digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana prosentase pendanaan perusahaan antara modal dan hutang jangka panjang. Penggunaan hutang jangka panjang ini dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan, Hal tersebut dilakukan jika biaya hutang lebih kecil daripada biaya modalnya. Untuk pengukur struktur modal dalam penelitian ini menggunakan Debt to Equity Ratio (DER).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator dari kinerja manajemen suatu perusahaan, besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besarnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan semakin tinggi dan membuat investor berani berinvestasi di perusahaan tersebut, begitu pula sebaliknya jika semakin kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan maka membuat nilai perusahaan menjadi rendah. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menunjukkan cerminan dari kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang terlihat pada harga saham perusahaan. Nilai perusahaan salah satu indikator apakah suatu perusahaan merupakan perusahaan yang sehat dan dapat layak jadi tempat investasi, dan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan penting dari pendirian perusahaan Kamil (2014).

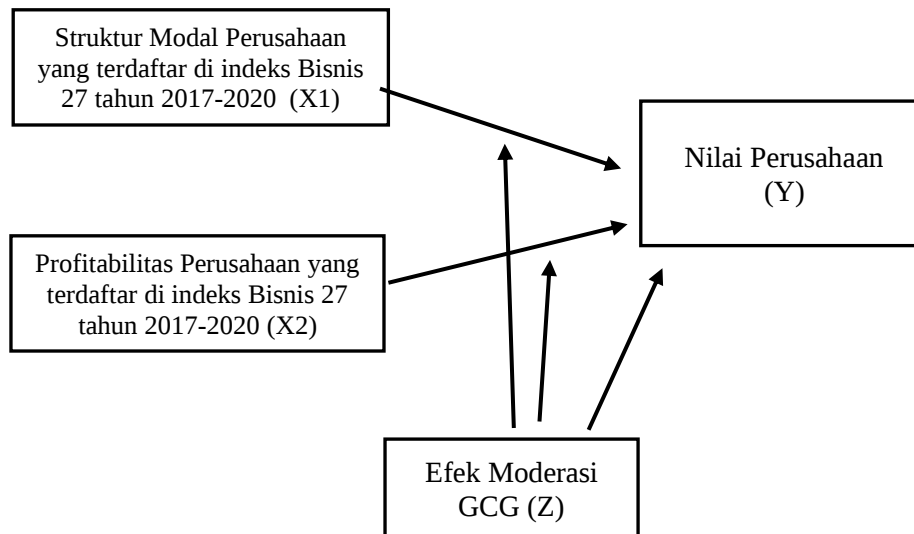
Coronavirus Disease 2019 (COVID-19) Dan Perkembangan Perekonomian di Indonesia

COVID-19 pertama dilaporkan di Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020 sejumlah dua kasus. Berdasarkan data (*Analisis Data COVID-19 Indonesia (Update Per 27 Desember 2020) - Berita Terkini | Satgas Penanganan COVID-19*, n.d.) 27 desember 2020 Pada 1 minggu terakhir terjadi kenaikan kasus sebesar 2.8% (47,108 vs 48,435). Pada pekan ini, terdapat 18 Provinsi yang mengalami kenaikan kasus dan 16 provinsi dan Angka kematian pada pekan ini mengalami kenaikan sebesar 2.8% (1,040 vs 1,248) kematian dalam 1 minggu.

Berbagai cara dilakukan pemerintah untuk menanggulangi berbagai dampak negatif dari virus corona ini, terlebih yang menjadi sorotan adalah kinerja ekonomi di Indonesia. Organisasi Kerja Sama dan Pembangunan Ekonomi (*Organisation for Economic Co-operation and Development/OECD*) memproyeksikan ekonomi di Indonesia akan mengalami pertumbuhan sebesar 4,9% ditahun 2021, dan kembali naik menjadi 5,4% ditahun 2022. Peningkatan kinerja ekonomi di Indonesia akan berlangsung secara bertahap tergantung dari sektor kesehatan akibat Pandemi Covid-19. Dilansir di laman mediaindonesia.com kinerja ekonomi Kuartal 1 tahun

2021, yang mengindikasikan program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) yang dibarengi dengan penurunan kasus Covid-19. Meskipun telah mengalami penurunan kasus Covid-19, pemerintah Indonesia tetap melakukan langkah antisipatif dengan membuka aktivitas ekonomi dengan hati-hati sesuai dengan proses yang ada.

Kerangka Konseptual



METODOLOGI PENELITIAN

Jenis, Lokasi, dan Waktu Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif. Lokasi penelitian dilakukan di Galeri Investasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang Jl. MT. Haryono 193 Malang dengan data penelitian yang diperoleh dari Website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Waktu penelitian dilakukan dari bulan Januari 2021 s/d Agustus 2021.

Populasi dan Sampel Penelitian.

Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 27 perusahaan yang tetap termasuk dalam Indeks Bisnis 27 selama tahun yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 – 2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* dengan kriteria Perusahaan yang terdaftar secara konsisten di Saham Indeks Bisnis-27 selama periode 2017 sampai 2020 dan Perusahaan terdaftar di Saham Indeks Bisnis-27 yang membuat dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2017 sampai 2020.

Definisi Operasional

Struktur Modal (X₁)

DER (*Debt to Equity Ratio*) adalah rasio keuangan yang merefleksikan optimalisasi struktur modal yang di peroleh melalui pengukuran rasio utang Ekuitasnya.

$$DER \text{ (Debt to Equity Ratio)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : Kasmir (2016:157)

Profitabilitas (X₂)

ROA (*Return On Assets*) adalah merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan bila diukur dengan nilai aktiva.

$$ROA \text{ (Return On Assets)} = \frac{\text{Laba bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber : Kasmir (2016:202)

Nilai Perusahaan (Y)

Variabel dependen dapat juga disebut sebagai variabel terikat, yang dimana itu variabel terikat yang menjadi titik utama dari fokus penelitian. Untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio TOBINS'Q

$$TOBINS'Q = \frac{MVS + DEBT}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : Annie Choi (2010:85)

Good Corporate Governane (Z)

Variabel Moderating bisa diartikan sebagai variabel yang dapat memperkuat atau bahkan memperlemah hubungan langsung antara variabel Independent dan variabel Dependent. Dalam Penelitian ini memakai variabel Moderating *Good Corporate Governane*, yang pengukurnya di ukur melalui *Board of Commisionaire, Management, Audit Committee*, dan *Shareholder*.

Untuk pengukuran *Good Corporate Governane* peneliti menggunakan skor faktor yang sesuai dengan penelitian terdahulu Wahidahwati (dalam Pujiati,2013). Kriteria penomoran dan bobot masing-masing, *Board of Commisionaire* (45%), *Management* (20%), *Audit Committee* (20%), dan *Shareholder* (15%).

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh melalui kajian beberapa literatur yang berhubungan dengan permasalahan yang diangkat, dari rujukan teoritis yang relevan. Metode pengumpulan data diperoleh dari uraian artikel, jurnal dan dokumen yang berkaitan yaitu laporan keuangan, laporan perubahan ekuitas dan laporan tata kelola.

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda dengan memanfaatkan software SPSS 22.0

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pemilihan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Saham Indeks BISNIS-27 periode 2017 – 2020	27
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar di Saham Indeks BISNIS-27 periode 2017 – 2020	(9)
3	Perusahaan yang tidak membuat dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2017-2020	(3)
4	Jumlah sampel perusahaan	15

Perusahaan Sampel

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	Adaro Energy Tbk	ADRO
2	Astra International Tbk	ASII
3	PT Bank Negara Indonesia (Perseroan) Tbk	BBNI
4	PT Bank Rakyat Indonesia (Perseroan) Tbk	BBRI
5	PT Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
6	PT Bank Mandiri (Perseroan) Tbk	BMRI
7	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
8	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
9	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
10	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP
11	Kalbe Farma Tbk	KLBF
12	PT Bukit Asam Tbk	PTBA
13	Semen Gresik (Perseroan) Tbk	SMGR
14	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
15	PT United Tractors Tbk	UNTR

Statistik Deskriptif Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	60	.18	6.90	1.8477	2.10517
ROA	60	.01	.21	.0670	.04582
TOBIN'S Q	60	.88	5.05	1.9372	1.10240
KOMINDEP	60	.29	.63	.4330	.09555
Valid N (listwise)	60				

Dari tabel 4.3 dapat dijelaskan bahwa jumlah sampel yang digunakan sebesar 24 dengan rincian penjelasan sebagai berikut:

1. Variabel Struktur Modal yang diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), Menunjukkan nilai minimum sebesar 0.18 (18%) yang dihasilkan oleh perusahaan Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP), sedangkan nilai maksimum sebesar 6.90 (690%) dihasilkan oleh perusahaan PT Bank Negara Indonesia (Perseroan) Tbk (BBNI). Nilairata-rata sebesar 1.8477 (184.77%) menunjukkan rata-rata kemampuan perusahaan yang terdaftar diIndeks Bisnis 27 selama periode pengamatan dalam mendapatkan laba. Standar deviasi sebesar 2.10517 atau rata-rata penyimpangan ROA sebesar 215,17%. Hal ini menunjukkan sebaran data DER besar karena nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata.
2. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,01 (1%) yang dicatat oleh perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) tahun 2017,2019, 2020 dan PT Bank Negara Indonesia (Perseroan) Tbk (BBNI) tahun 2020. sedangkan nilai maksimum sebesar 0,21 (21%) dicatat perusahaan PT Bukit Asam Tbk (PTBA). Nilai rata-rata sebesar 0,0670 (6.70%) menunjukkan rata-rata kemampuan perusahaan yang terdaftar di ndeks Bisnis 27 selama periode pengamatan dalam

menghasilkan laba bersih dengan menggunakan aktiva sebesar 5%. Standar deviasi sebesar 0,04582 atau rata-rata penyimpangan ROA sebesar 4.458%. Hal ini menunjukkan sebaran data ROA kecil, karena nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata.

3. Variabel Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan TOBIN'S Q menunjukkan nilai minimum sebesar 0.88 (88%) dicatat oleh Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), sedangkan nilai maksimum sebesar 5.05 (505%) dicatat Astra International Tbk (ASII). Nilai rata-rata 1.9372 (193,72%) berarti menunjukkan rata-rata perusahaan yang terdaftar di Indeks Bisnis 27 memiliki nilai perusahaan sebesar 193,72%. Standar deviasi 1.10240 (110.24%). Hal ini berarti sebaran data TOBIN'S Q kecil karena nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata.
4. Variabel *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Komindep (Komisaris Independen) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.29 (29%) dicatat oleh Semen Gresik (Perseroan) Tbk (SMGR) dan nilai maksimum sebesar 0.63 (63%) dicatat PT Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN). Nilai rata-rata 0.4330 (43.30%), berarti rata-rata perusahaan yang terdaftar di Indeks Bisnis 27 selama periode pengamatan dalam melakukan tata kelola yaitu sebesar 43.40%. Standar deviasi 0.09555 atau rata-rata penyimpangan Komindep sebesar 9.55%. Berarti sebaran data Komindep kecil karena nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata.

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			LOG_X 1	LOG_X2	LOG_ Y	LOG_ z	Unstandar dized Residual
N			60	60	60	60	60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0028	-1.2936	.2296	-.3739	.0000000
	Std. Deviation		.47908	.35049	.21585	.09583	.1470400
Most Extreme Differences	Absolute		.165	.131	.170	.126	.118
	Positive		.165	.093	.170	.082	.118
	Negative		-.122	-.131	-.097	-.126	-.102
Test Statistic			.165	.131	.170	.126	.118
Asymp. Sig. (2-tailed)			.000 ^c	.012 ^c	.000 ^c	.018 ^c	.038 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.070 ^d	.230 ^d	.057 ^d	.267 ^d	.347 ^d
99% Confidence Interval		Lower Bound	.063	.219	.051	.256	.335
		Upper Bound	.076	.241	.063	.278	.360

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Dari tabel 4.4 dapat dijelaskan bahwa jumlah sampel yang digunakan sebanyak 15 Perusahaan yang terdaftar di Indeks Bisnis 27 dan membuat dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2017-2020 sehingga data penelitian berjumlah 60 dan pengujian Kolmogorov-Smirnov menunjukkan hasil bahwa Asymp. Sig. variabel Struktur Modal (DER) $.070 > 0.05$, Profitabilitas (ROA) $0.230 > 0.05$, Nilai Perusahaan (Tobin's Q) $0.057 > 0.05$ dan *Good Corporate Governance* (Komindep) $0.278 > 0.05$. Hal ini berarti data sample dengan variabel Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan dan *Good Corporate Governance* berdistribusi normal.

Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.255	1.587		.161	.873
	DER	-.042	.519	-.079	-.080	.937
	ROA	5.729	16.717	.238	.343	.733
	KOMINDEP	5.080	3.741	.440	1.358	.180
	X1z	-.592	1.031	-.630	-.574	.568
	X2z	-10.053	39.435	-.176	-.255	.800

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Dari hasil output diatas, pada kolom Coefficients diperoleh nilai koefisien parameter regresi berganda α sebesar 0.255 β_1 sebesar -0.042, β_2 sebesar 5.729, β_3 5.080 β_4 sebesar -0.592 β_5 sebesar -10.053 sehingga persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 Z + \beta_5 X_2 Z + e$$

$$Y = 0.255 - 0.042 X_1 + 5.729 X_2 + 5.080 Z - 0.592 X_1 Z - 10.053 X_2 Z + e$$

(sig. 0.973) (sig. 0.733) (sig. 0.180) (sig. 0.568) (sig. 0.800)

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.953	.670		1.423	.160		
	DER	-.334	.081	-.639	-4.122	.000	.518	1.930
	ROA	1.467	3.086	.061	.475	.636	.756	1.323
	KOMINDEP	3.472	1.603	.301	2.166	.035	.644	1.552

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Berdasarkan hasil analisis tabel diatas, dapat diketahui nilai *tolerance* dan VIF dari masing-masing variabel sebagai berikut:

1. Variabel DER (*Debt to Equity Ratio*) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.518 dan VIF sebesar 1.930.
2. Variabel ROA (*Return On Assets*) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.756 dan VIF sebesar 1.323.
3. Variabel Variabel Komindep memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.644 dan VIF sebesar 1.552.

Dari tabel tersebut terlihat bahwa nilai *tolerance* pada DER (X1), ROA(X2), dan Komindep(Z) > 0.100, kemudian untuk nilai VIF DER (X1), ROA(X2), dan Komindep (Z) < 10, oleh karena itu sebagaimana dasar pengambilan keputusan maka uji multikolinieritas menyatakan tidak ada gejala multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.551 ^a	.304	.266		.94421	1.644

a. Predictors: (Constant), KOMINDEP, ROA, DER

b. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Dapat dilihat bahwa nilai durbin watson pada tabel sebesar 1.644. Nilai dU dicari dari tabel distribusi durbin watson.berdasarkan K = 3dan melihat N = 60 dengan signifikansi 5%. Didapatkan nilai dU 1.48 dan dL 1.35, sehingga dapat ditarik dengan

pengambilan keputusan yang paling tepat adalah Hasil pengujian menunjukkan nilai *d* (*Durbin-Watson*) sebesar 1.644 yaitu lebih besar dari nilai *dU* dan lebih kecil dari nilai (*4-dU*). Sebagaimana dasar pengambilan keputusan dalam uji *Durbin-Watson*, maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.361	.180		2.004	.051		
LN_X1	-.030	.031	-.152	-.981	.331	.684	1.462
LN_X2	.045	.038	.163	1.163	.250	.836	1.196
LN_z	-.031	.147	-.031	-.211	.834	.754	1.325

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Interpretasi dari hasil pengujian persamaan regresi pada tabel 4.9 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Variabel DER (*Debt to Equity Ratio*) memiliki nilai signifikan sebesar 0.051
- Variabel ROA (*Return On Assets*) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.331
- Variabel Komindep memiliki nilai signifikansi sebesar 0.250

Diketahui bahwa nilai signifikan dari semua variabel lebih dari 0,05 dengan Hal ini berarti tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model ini.

Uji Hipotesis

Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21.776	3	7.259	8.142	.000 ^b
	Residual	49.926	56	.892		
	Total	71.702	59			

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

b. Predictors: (Constant), KOMINDEP, ROA, DER

Sumber : data yang diolah spss 22.0

Dari hasil pengujian pada tabel 4.10 terlihat nilai sig 0.000 dimana dasar keputusan jika nilai sig < 0.05 berarti variabel DER (*Debt to Equity Ratio*) , ROA (*Return On Assets*) dan Komindep secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan . Jadi hipotesis diterima yaitu terdapat pengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (Y)

KOEFISIEN DETERMINASI (R^2)

HASILUJI R^2 DER (X1)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate
1	.490 ^a	.240	.227	.96928

a. Predictors: (Constant), DER

Sumber : data yang diolah spss 22.0

Berdasarkan tabel 4.11 dilihat nilai R square dimana sering disebut Koefisien determinasi sebesar 0.240 atau 24% yang berarti total pengaruh DER (X1) terhadap Tobin's Q (Y) yaitu sebesar 24 %. Dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain. Kemudian dilakukan uji regresi dengan melibatkan variable moderasi, berikut hasilnya.

HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI DER DAN GCG SEBAGAI PEMODERASI

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	.509 ^a	.259	.233		.96543

a. Predictors: (Constant), X1z, DER

Sumber : data yang diolah spss 22.0

Setelah dilakukan uji regresi dengan variable moderasi terhadap DER (X1) dan Tobin's Q (Y) maka nilai R square di dapatkan adalah 0.259 atau 25.9%, yang berarti variabel moderasi memperkuat pengaruh DER (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) yang semula hanya 24 % menjadi 25.9 % Dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	.303 ^a	.092	.076		1.05950

a. Predictors: (Constant), ROA

Sumber : data yang diolah spss 22.0

Berdasarkan tabel 4.13 dapat dilihat nilai R square dimana sering disebut Koefisien determinasi sebesar 0.092 atau 9.2 % yang berarti total pengaruh ROA (X2) terhadap Tobin's Q (Y) sebelum ada variabel moderasi yaitu sebesar 9.2 % dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain .Kemudian dilakukan uji regresi dengan melibatkan variable moderasi Z (GCG), berikut hasilnya.

HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI ROA DAN GCG SEBAGAI PEMODERASI

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	.308 ^a	.095	.063		1.06722

a. Predictors: (Constant), X2_z, ROA

Sumber : data yang diolah spss 22.0

Berdasarkan tabel 4.14 Setelah dilakukan uji regresi dengan variable moderasi terhadap ROA (X2) terhadap Tobin's Q (Y) maka nilai R square di dapatkan adalah 0.095 atau 9.5%, yang berarti variabel moderasi memperkuat pengaruh ROA (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) yang semula hanya 9.2 % menjadi 9.5% dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain

Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.953	.670		1.423	.160
	DER	-.334	.081	-.639	-4.122	.000
	ROA	1.467	3.086	.061	.475	.636
	KOMINDEP	3.472	1.603	.301	2.166	.035

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Dari hasil uji t yang dilakukan maka dapat dihasilkan pernyataan sebagai berikut

1. Pengujian Hipotesis DER terhadap Nilai perusahaan

DER dengan nilai $t = 1.423$ dan nilai $\text{sig.} = 0.000 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya DER berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan penelitian terdahulu oleh Sumarawu et al. (2015) dan Pratama (2016)

2. Pengujian Hipotesis ROA terhadap Nilai Perusahaan
ROA dengan nilai $t = 1.468$ dan nilai $sig. = 0.636 > 0.05$ Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Susianti (2013)
3. Pengujian Hipotesis *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan
GCG dengan nilai $t = -2.803$ dengan nilai $sig. = 0.035 < 0.05$ Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya GCG berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Randy (2013).

HASIL UJI t DER DENGAN GCG SEBAGAI PEMODERASI

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.491	.179		13.907	.000
DER	-.704	.375	-.1345	-1.879	.065
X1z	.815	.673	.866	1.210	.231

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Sumber : data yang diolah spss 22.0

Dari Tabel 4.16 maka dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis Interaksi *Good Corporate Governance* dengan Struktur Modal Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan penjabaran nilai $t = 1.210$ dan nilai $sig.$ Sebesar $0.231 > 0.05$ Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hasil ini dibuktikan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Susianti (2013) dan Noviani et al. (2019)

HASIL UJI t ROA DENGAN GCG SEBAGAI PEMODERASI

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.437	.247		5.818	.000
ROA	3.482	9.907	.145	.351	.727
X2 z	9.524	23.543	.167	.405	.687

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Sumber : data yang diolah spss 22.0

Dari Tabel 4.16 maka dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis Interaksi *Good Corporate Governance* dengan Profitabilitas Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan penjabaran nilai $t = 0.405$ dan nilai $sig.$ Sebesar $0.687 > 0.05$ Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hasil ini tidak sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Noviani et al. (2019).

SIMPULAN DAN SARAN

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis adanya pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang di moderasi oleh Good Corporate Governance dalam masa pandemi Covid-19 pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Bisnis 27 dan yang sudah membuat serta mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2018-2020.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab 4, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Struktur Modal Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut ditunjukkan dengan hasil pengujian secara parsial dengan nilai $t = 1.423$ dan

nilai signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima.

2. Profitabilitas Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut ditunjukkan dengan hasil pengujian secara parsial dengan nilai $t = 1.468$ dan nilai signifikansi 0.636 lebih besar dari 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.
3. *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut ditunjukkan dengan hasil pengujian secara parsial dengan nilai $t = -2.803$ dengan nilai signifikansi 0.035 lebih kecil dari 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima.
4. Interaksi *Good Corporate Governance* dengan Struktur Modal Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung dengan pengujian nilai $t = 1.210$ dan nilai signifikansi sebesar 0.231 lebih besar dari 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.
5. Interaksi *Good Corporate Governance* dengan Profitabilitas Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung dengan pengujian nilai $t = 0.405$ dan nilai signifikansi sebesar 0.687 lebih besar dari 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini telah diusahakan dan dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian masih memiliki keterbatasan yaitu:

1. Penelitian ini hanya menggunakan jangka waktu selama 4 tahun yaitu tahun 2017 – 2020.
2. Adanya Covid-19 menyebabkan BEI mengeluarkan kebijakan relaksasi bagi pemenuhan kewajiban Perusahaan Tercatat dan Penerbit yaitu berupa relaksasi batas waktu penyampaian Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan. Yaitu Laporan Keuangan Tahunan (Auditan) diperpanjang selama dua bulan, tepatnya sampai 31 Mei 2021 sehingga penelitian ini yang semula dilakukan Januari 2021 sedikit diperpanjang guna mendapatkan sample.
3. Objek penelitian hanya difokuskan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Bisnis 27 saja dimana ada 38 Indeks saham yang terdaftar di BEI.

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya, yaitu :

1. Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambah periode pengamatannya, contohnya mulai periode 2014-2020.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah objek penelitian lainnya seperti perusahaan yang terdaftar di IDX 80.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain seperti ukuran perusahaan atau kinerja perusahaan. Apabila peneliti selanjutnya ingin melakukan penelitian dengan 3 variabel yang ada dalam penelitian diharapkan dapat menggunakan proksi lain, contoh untuk Struktur Modal menggunakan proksi DAR (Debt to Assets Ratio) atau CR (Current Assets Ratio), Profitabilitas menggunakan proksi Net Profit Margin, Nilai Perusahaan menggunakan proksi PBV (Price To Book Value). Dan Pemoderasi nya bisa diganti CSR (Corporate Social Responsibility).

DAFTAR PUSTAKA

- Analisis Data COVID-19 Indonesia (Update Per 27 Desember 2020) - Berita Terkini | Satgas Penanganan COVID-19.* (n.d.). Retrieved February 4, 2021, from <https://covid19.go.id/p/berita/analisis-data-covid-19-indonesia-update-27-desember-2020>
- Herdinata, C. (2008). *Good Corporate Gavernance vs Bed Corporate Governance: Pemenuhan Kepentingan Antara Para Pemegang Saham Mayoritas dan Pemegang Saham Minoritas. The 2 nd National Conference UKWMS.*
- Hermuningsih, S. (2014). PENGARUH PROFITABILITAS, GROWTH OPPORTUNITY, STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 16(2), 127–148. <https://doi.org/10.21098/bemp.v16i2.27>
- Hery. (2010). *Potret Profesi Audit Internal.* Alfabeta.
- Kamil, F. dan D. W. H. (2014). *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi | Kamil | eProceedings of Management.* <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/3266>
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391–415. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2601>
- Pratama, W. dan. (2016). *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi.*
- Purwanto, P., & Agustin, J. (2017). Financial Performance towards Value of Firms in Basic and Chemicals Industry. In *European Research Studies Journal: Vol. XX.*
- Randy, V. (2013). PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN 2007-2011. *Business Accounting Review*, 1(2), 306–318. <http://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/1053>
- Sari, L. P. (2019). *PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA NILAI PERUSAHAAN.*
- Sumarauw, J., Mangantar, M., & Rumondor, R. (2015). PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN RISIKO PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR PLASTIK DAN PENGEMASAN DI BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(3), 159–169. <https://doi.org/10.35794/emba.v3i3.9338>
- Susianti, M. N. L. dan G. W. (2013). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PEMODERASI GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN CORPORATE SOCIAL RESPOSIBILITY | E-Jurnal Akuntansi.* <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/5143>
www.idx.co.id
<http://www.google.co.id>
- 60 Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis, Vol. 14, No. 1, Januari 2019, hal 63-78.

*) **Ervinda Irawati** adalah Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.

) **Nur Diana adalah Dosen Tetap Universitas Islam Malang.

) **M. Cholid Mawardi adalah Dosen Tetap Universitas Islam Malang.