

## Analisis Fundamental Makro, Kebijakan Manajemen, Struktur Modal Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di BEI

Rheinata Audreyne Missel<sup>1</sup>, Hwihanus<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

1222200191@surel.untag-sby.ac.id<sup>1</sup>, hwihanus@untag-sby.ac.id<sup>2</sup>

### ABSTRACT

*This study aims to evaluate the effect of macroeconomic fundamentals and management policies on company performance with capital structure and financial performance as intervening variables and the moderating role of Good Corporate Governance (GCG) in textile and garment sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2023. The population in this study were all textile and garment sector manufacturing companies listed on the IDX. Data analysis techniques and hypothesis testing use statistical methods with a quantitative approach to test predetermined hypotheses. The results of this study indicate that macro fundamentals have a significant effect on financial performance and capital structure, but not on firm value. Management policy has a significant effect on financial performance and capital structure, but not on firm value. Financial performance has a significant effect on firm value, while capital structure has no significant effect. In addition, GCG does not moderate the effect of financial performance and capital structure on firm value. This study adds insight into the influence of macro fundamentals and management policies on firm value and the moderating role of GCG in the context of textile sector companies in Indonesia.*

**Keywords :** Macro Fundmerntal, Management's Performance, Capital Structure, Financial Performance, GCG, and Corporate Non-Profit

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh fundamental makroekonomi dan kebijakan manajemen terhadap kinerja perusahaan dengan struktur modal dan kinerja keuangan sebagai variabel intervening serta peran moderasi Good Corporate Governance (GCG) pada perusahaan manufaktur sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data dan pengujian hipotesis menggunakan metode statistik dengan pendekatan kuantitatif untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan struktur modal, namun tidak terhadap nilai perusahaan. Kebijakan manajemen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan struktur modal, namun tidak terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal tidak berpengaruh signifikan. Selain itu, GCG tidak memoderasi pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menambah wawasan mengenai pengaruh fundamental makro dan kebijakan manajemen terhadap nilai perusahaan serta peran moderasi GCG dalam konteks perusahaan sektor tekstil di Indonesia.

**Kata kunci :** Fundamental Makro, Kebijakan Manajemen, Struktur Modal, Kinerja Keuangan, GCG, dan Nilai Perusahaan

## PENDAHULUAN

Indonesia, sebagai salah satu negara berkembang, telah mengalami pertumbuhan ekonomi yang sangat pesat. Pertumbuhan penduduk yang cepat, terutama diimbangi dengan prioritas pembangunan di sektor industri properti dan real estat, telah menjadi sorotan utama. Seiring dengan pertumbuhan populasi yang tinggi, permintaan akan rumah, properti, dan ruang usaha terus meningkat.

Perusahaan manufaktur mengolah bahan mentah menjadi produk jadi dan setengah jadi. Ketersediaan sumber daya yang melimpah memungkinkan banyak perusahaan manufaktur berkembang. Penelitian ini menggunakan 6 perusahaan manufaktur sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI, PT Polychem Indonesia Tbk, PT Trisula Textile Industries Tbk, PT Eratex Djaya Tbk, PT Asia Pacific Investama Tbk, PT. Buana Artha Anugerah Tbk, dan PT. Uni-Charm Indonesia Tbk.

Industri manufaktur, khususnya sektor tekstil dan garmen, memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia. Seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang pesat, sektor ini terus berkembang dan menjadi salah satu penyumbang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi negara. Namun, sektor ini juga dihadapkan pada berbagai tantangan dan kompleksitas dalam mengelola operasional dan nilai perusahaan (Anugrah, Alief, 2024).

Tujuan utama pendirian perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai bagi pemegang saham. Kenaikan nilai perusahaan akan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham, yang biasanya diindikasikan dengan tingginya tingkat pengembalian investasi. Perusahaan yang baik mampu mengelola potensi finansial dan non-finansialnya dengan baik untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga memastikan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang.

Nilai perusahaan adalah konsep yang sangat penting bagi investor, karena hal ini mencerminkan cara pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai melalui kerjasama antara manajemen perusahaan dengan pemangku kepentingan lainnya, termasuk pemegang saham dan stakeholder lainnya, dalam membuat keputusan keuangan yang optimal. Namun, dalam praktiknya, kerjasama ini sering kali menghadapi tantangan, yang dikenal sebagai masalah keagenan atau konflik kepentingan, yang menjadi fokus utama dalam teori agensi (Hadyarti, Vidi, and Tubagus, 2019).

Penelitian sebelumnya telah memberikan pandangan penting tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dalam berbagai sektor industri. Namun, ada kekurangan dalam penelitian yang mengeksplorasi keterkaitan antara analisis fundamental makro ekonomi, kebijakan manajemen, struktur modal, kinerja keuangan, serta variabel internal seperti struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan dalam konteks perusahaan manufaktur sektor tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Oleh karena itu, tujuan penelitian ini adalah untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan mengevaluasi dampak analisis fundamental makro ekonomi, kebijakan manajemen, struktur modal, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI. Selain itu, penelitian ini juga akan menyelidiki peran moderasi Good Corporate Governance (GCG) dalam

menghubungkan faktor-faktor tersebut dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berarti dalam pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dalam konteks industri manufaktur, khususnya sektor tekstil dan garmen, serta memberikan pedoman praktis bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai mereka.

## **TINJAUAN LITERATUR**

### **Akuntansi Manajemen**

Grand theory merupakan teori makro yang mendasari teori – teori lainnya yang ada di bawahnya. Dalam penelitian ini grand theory yang digunakan adalah akuntansi manajemen yang menjelaskan tentang sistem akuntansi yang memiliki hubungan dengan ketentuan dan penggunaan informasi manajemen dalam suatu organisasi. Akuntansi manajemen bertujuan untuk memberikan patokan kepada manajemen dalam pengambilan keputusan bisnis, mengelola dan melakukan fungsi pengawasan atas hasil yang telah diperoleh perusahaan (Hwihanus, Tri Ratnawati, and Indrawati Yuhertiana, 2019)

### **Agency Theory**

Agency theory membahas hubungan antara pemilik dan manajemen, di mana keduanya memiliki tujuan yang berbeda, dengan pemilik menginginkan laba maksimal dan manajemen menginginkan bonus besar (Avindra & Dhesar, 2023). Kebijakan manajemen, struktur modal, dan kinerja keuangan memiliki dampak pada nilai perusahaan. GCG sebagai moderasi berperan penting dalam mengurangi konflik kepentingan dan memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

### **Stakeholder Theory**

Teori stakeholder menekankan pentingnya perusahaan memperhatikan kebutuhan dan kepentingan semua pemangku kepentingan (Julythiawati, Ni Putu Manik, & Putu Agus Ardiana, 2023). Analisis fundamental makro dan kebijakan manajemen akan dievaluasi berdasarkan pengaruhnya terhadap berbagai pemangku kepentingan, termasuk karyawan, pelanggan, pemasok, dan komunitas. GCG sebagai moderasi akan memastikan bahwa keputusan manajemen mempertimbangkan kepentingan pemangku kepentingan lainnya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobins' Q. Rasio ini dapat mencerminkan nilai perusahaan, dalam perhitungannya melibatkan seluruh unsur hutang dan modal saham perusahaan serta seluruh aset perusahaan (Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. 2019).

### **Fundamental Makro**

Fundamental makro berada diluar perusahaan yaitu ekonomi, lingkungan, politik, hukum, sosial, budaya, keamanan, pendidikan, tehnologi dan lain-lain yang tidak dapat dikendalikan manajemen dan berpengaruh pada kegiatan operasional perusahaan. Penelitian ini membahas kondisi makro ekonomi pada pergerakan inflasi, tingkat bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi (Narastri, 2020).

## **Kebijakan Manajemen**

Manajemen keuangan Menyangkut penyelesaian atas keputusan penting antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Keputusan Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan pendanaan melibatkan pemilihan sumber dana yang akan digunakan, menentukan keseimbangan pendanaan yang optimal, serta memutuskan apakah perusahaan akan menggunakan dana internal atau mengambil dari sumber eksternal. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen (Salama, Merina, Paulina, Victoria, 2019).

## **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Dalam kondisi bisnis yang baik, menggunakan hutang sebagai modal usaha dapat mempercepat perkembangan perusahaan jika perusahaan mampu mengoptimalkan operasional usahanya untuk mendapat return sesuai dengan diharapkan (Ramdhonah, Zahra, Ikin, Maya, 2019). Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan menggunakan debt to equity ratio (DER) yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Tingkat hutang yang dimiliki perusahaan sebaiknya tidak lebih dari total ekuitasnya.

## **Kinerja Keuangan**

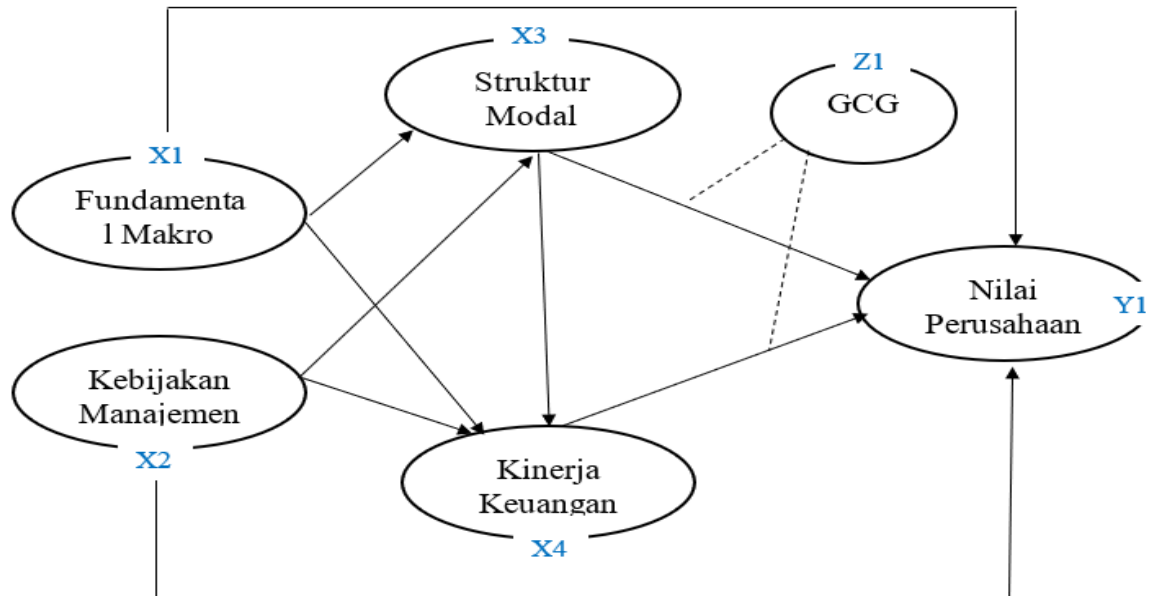
Salah satu faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan adalah kinerja keuangan, kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan, dengan menggunakan kaidah kinerja keuangan yang baik dan benar. Kinerja keuangan sering diukur dengan analisis rasio keuangan, antara lain rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dengan melalukan penjualan, aktiva dan modal perusahaan (Hidayat, Taufik, Edi, Novel, 2021).

## **Good Corporate Governance (GCG)**

Good Corporate Governance (GCG) adalah sistem yang digunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan bisnis perusahaan serta mengatur pembagian tugas, hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan, termasuk para pemegang saham, dewan pengurus, para manajer dan semua anggota stakeholders non pemegang saham (Hidayat, Taufik, Edi, & Novel, 2021). GCG

diduga dapat mempengaruhi (baik memperlemah atau memperkuat) pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## KERANGKA KONSEPTUAL



## METODE PENELITIAN

### Jenis penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antar variabel dengan memanfaatkan sumber data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan. Data tersebut diperoleh dari situs BEI dan situs resmi perusahaan terkait. Setelah pengumpulan data selesai, analisis dilakukan dengan menggunakan SmartPLS sebagai alat pengolah data.

### Populasi dan sampel

Populasi atau subjek penelitian ini mengambil dari perusahaan manufaktur sub-sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sektor ini didasarkan pada pertimbangan bahwa industri tekstil dan garmen memainkan peran penting dalam perekonomian. Untuk sampel, penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Teknik ini dipilih karena memungkinkan peneliti untuk memilih perusahaan yang secara konsisten mengungkapkan laporan tahunan dan laporan keuangan selama periode 2019-2023, serta memiliki data yang relevan dengan keperluan penelitian. Dengan demikian, enam perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut dipilih sebagai sampel penelitian.

### Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan dan annual report perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Sumber data ini diakses melalui situs resmi BEI, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Penelitian memilih enam perusahaan dari sektor tekstil dan garmen sebagai sampel selama lima tahun, sehingga total ada 30 data yang dianalisis.

## Variabel Penelitian

### Metode Analisis Data

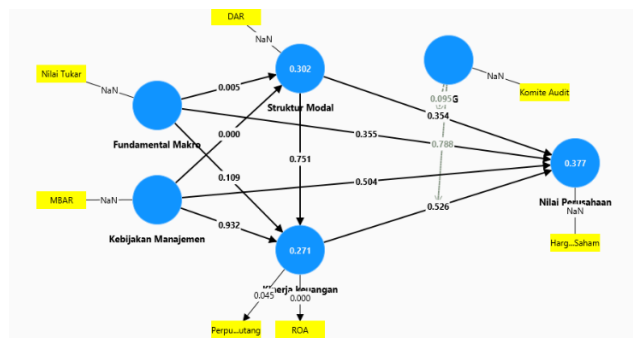
Penelitian ini menggunakan metode analisis statistik model persamaan struktural atau Smart-PLS 4 (Partial Least Square) untuk menganalisis data. Hasil analisis akan disajikan

Variabel	Notasi	Indikator
Fundamental Makro	X1.1	Inflasi
	X1.2	Nilai Tukar
	X1.3	Suku Bunga
Kebijakan Manajemen	X2.1	DPR
	X2.2	TAG
	X2.3	MBAR
Struktur Modal	X3.1	DER
	X3.2	DAR
	X3.3	LDAR
Kinerja Keuangan	X4.1	ROA
	X4.2	ROE
	X4.3	Perputaran Piutang
GCG	Z1.1	DKI
	Z1.2	KI
	Z1.2	Komite Audit
Nilai Perusahaan	Y1.1	PER
	Y1.2	Tobins 'Q
	Y1.3	EPS

dalam bentuk tabel, bagan, dan grafik. Structural Equation Model (SEM) dengan dasar Partial Least Squares (PLS) dipilih karena memungkinkan pengujian hubungan kompleks secara bersamaan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Data



**Gambar 1 Inner Model**

Sumber: Data yang diolah adalah Smart-PLS

**Table 1 Uji Hipotesis**

	Original Sampel (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV)	P Values	Signifikasi
Fundamental Makro (X1) -> Kinerja Keuangan (X4)	0.493	0.484	0.308	1.602	0.190	Tidak Signifikan
Fundamental Makro (X1) -> Nilai Perusahaan (Y1)	-0.494	-0.488	0.534	0.925	0.355	Tidak Signifikan
Fundamental Makro (X1) -> Struktur Modal (X3)	-0.338	-0.327	0.120	2.816	0.005	Signifikan
GCG (Z1) -> Nilai Perusahaan (Y1)	-0.618	-0.603	0.764	0.808	0.419	Tidak Signifikan
Kebijakan Manajemen (X2) -> Kinerja Keuangan (X4)	0.012	-0.003	0.138	0.085	0.932	Tidak Signifikan
Kebijakan Manajemen (X2) -> Nilai Perusahaan (Y1)	1.124	0.116	0.185	0.669	0.504	Tidak Signifikan
Kebijakan Manajemen (X2) -> Struktur Modal (X3)	0.393	0.403	0.091	4.329	0.000	Signifikan
Kinerja Keuangan (X4) -> Struktur Modal (X3)	-0.349	-0.449	0.551	0.634	0.526	Tidak Signifikan
Struktur Modal (X1) -> Struktur Modal (X3)	-0.067	-0.015	0.210	0.317	0.751	Tidak Signifikan
Stuktur Modal (X1) -> Struktur Modal (X3)	-0.848	-0.743	0.915	0.927	0.354	Tidak Signifikan
GCG (Z1) X Kinerja Keuangan (X4) -> Nilai Perusahaan (Y1)	0.246	-0.018	0.915	0.269	0.788	Tidak Signifikan
GCG (Z1) X Struktur Modal (X4) -> Nilai Perusahaan (Y1)	0.767	1.002	0.460	1.670	0.095	Tidak Signifikan

Sumber: Data yang diolah adalah Smart-PLS

## PENGUJIAN HIPOTESIS

### H1: Fundamental Makro berpengaruh tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Pengujian menunjukkan bahwa koefisien parameter adalah 0,493 dengan nilai t-statistik  $1,602 < 1,96$  dan p-value  $0,190 > 0,05$ , menandakan dan tidak ada pengaruh

signifikan fundamental makro terhadap kinerja keuangan. **Hipotesis 1 ditolak**, menyimpulkan bahwa fundamental makro tidak mempengaruhi kinerja keuangan. Ini bertentangan dengan penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang menyatakan fundamental makro berpengaruh negatif dan signifikan. Perbedaan hasil mungkin disebabkan oleh indikator yang digunakan: penelitian ini menggunakan ROA, ROE, dan perputaran piutang, sedangkan penelitian Hwihanus menggunakan indikator perputaran piutang, perputaran aktiva tetap, hutang terhadap kekayaan (DTA), margin laba kotor (GPM), dan perputaran persediaan (PPS).

## **H2: Fundamental Makro berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian menunjukkan koefisien parameter -0,494 dengan nilai t-statistik  $0,925 < 1,96$  dan p-value  $0,355 > 0,05$ , menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan fundamental makro terhadap nilai perusahaan. **Hipotesis 2 ditolak**. Hasil ini mendukung penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang menemukan fundamental makro memiliki efek negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan indikator nilai tukar dan PDB.

## **H3: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal**

Pengujian menunjukkan koefisien parameter -0,338 dengan nilai t-statistik  $2,816 > 1,96$  dan p-value  $0,005 < 0,05$ , menandakan pengaruh signifikan fundamental makro terhadap struktur modal. **Hipotesis 3 diterima**, menyimpulkan bahwa fundamental makro mempengaruhi struktur modal. Ini bertentangan dengan penelitian (Sumantri & Hwihanus, 2023) yang menggunakan indikator DAR, DER, dan EAR, sedangkan penelitian ini menggunakan DAR, DER, dan LDAR.

## **H4: GCG berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian menunjukkan koefisien parameter -0,618 dengan nilai t-statistik  $0,808 < 1,96$  dan p-value  $0,419 > 0,05$ , menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan GCG terhadap nilai perusahaan. **Hipotesis 4 ditolak**. Ini bertentangan dengan penelitian (Sari & Khuzaini, 2022) yang menemukan GCG berpengaruh signifikan menggunakan indikator PBV, sedangkan penelitian ini menggunakan EPS, harga saham, dan Tobin's Q.

## **H5: Kebijakan Manajemen berpengaruh tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan**

Pengujian menunjukkan koefisien parameter 0,012 dengan nilai t-statistik  $0,085 < 1,96$  dan p-value  $0,932 > 0,05$ , menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan kebijakan manajemen terhadap kinerja keuangan. **Hipotesis 5 ditolak**. Belum ada penelitian lain yang membahas pengaruh kebijakan manajemen terhadap kinerja keuangan.

## **H6: Kebijakan Manajemen berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian menunjukkan koefisien parameter 0,124 dengan nilai t-statistik  $0,669 < 1,96$  dan p-value  $0,504 > 0,05$ , menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan kebijakan manajemen terhadap nilai perusahaan. **Hipotesis 6 ditolak**. Belum ada penelitian lain yang membahas pengaruh kebijakan manajemen terhadap nilai perusahaan.

## **H7: Kebijakan Manajemen berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal**

Pengujian menunjukkan koefisien parameter 0,339 dengan nilai t-statistik 4,329 > 1,96 dan p-value 0,000 < 0,05, menandakan pengaruh signifikan kebijakan manajemen terhadap struktur modal. **Hipotesis 7 diterima**, menyimpulkan bahwa kebijakan manajemen mempengaruhi struktur modal. Belum ada penelitian lain yang membahas pengaruh kebijakan manajemen terhadap struktur modal.

## **H8: Kinerja Keuangan berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian menunjukkan koefisien parameter -0,349 dengan nilai t-statistik 0,634 < 1,96 dan p-value 0,525 > 0,05, menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. **Hipotesis 8 ditolak**. Ini mendukung penelitian (Hasanah et al., 2023) yang menemukan kinerja keuangan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan diukur oleh current ratio.

## **H9: Struktur Modal berpengaruh tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan**

Pengujian menunjukkan koefisien parameter -0,067 dengan nilai t-statistik 0,317 < 1,96 dan p-value 0,751 > 0,05, menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan struktur modal terhadap kinerja keuangan. **Hipotesis 9 ditolak**. Ini bertentangan dengan penelitian (Putri & Hwihanus, 2023) yang menggunakan indikator rasio profitabilitas dan rasio likuiditas, sementara penelitian ini menggunakan ROA, ROE, dan perputaran piutang.

## **H10: Struktur Modal berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian menunjukkan koefisien parameter -0,848 dengan nilai t-statistik 0,927 < 1,96 dan p-value 0,354 > 0,05, menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan. **Hipotesis 10 ditolak**. Ini mendukung penelitian (Hasanah et al., 2023) yang menemukan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **H11: Kinerja Keuangan dengan GCG berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian menunjukkan koefisien parameter 0,246 dengan nilai t-statistik 0,269 < 1,96 dan p-value 0,788 > 0,05, menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan kinerja keuangan dengan GCG terhadap nilai perusahaan. **Hipotesis 11 ditolak**. Ini bertentangan dengan penelitian (Bianca & Hwihanus, 2024) yang menggunakan indikator independensi, akuntabilitas, tanggung jawab, transparansi, dan keadilan, sementara penelitian ini menggunakan DKI, KI, dan komite audit.

## **H12: Struktur Modal dengan GCG berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian menunjukkan koefisien parameter 0,767 dengan nilai t-statistik 1,670 < 1,96 dan p-value 0,095 > 0,05, menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan struktur modal dengan GCG terhadap nilai perusahaan. **Hipotesis 12 ditolak**. Ini mendukung penelitian

(Osok & Hwihanus, 2023) yang menemukan GCG tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan manajemen, struktur modal, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil analisis data yang telah diuraikan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Pengujian pada Fundamental Makro terhadap Kinerja Keuangan menunjukkan bahwa fundamental makro memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien parameter sebesar 0.493 dengan nilai t-statistic sebesar  $1.602 < 1.96$  dan p-value sebesar  $0.109 > 0.05$ , sehingga hipotesis ini ditolak.
2. Pengujian pada Fundamental Makro terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa fundamental makro memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien parameter sebesar -0.494 dengan nilai t-statistic sebesar  $0.925 < 1.96$  dan p-value sebesar  $0.355 > 0.05$ , sehingga hipotesis ini ditolak.
3. Pengujian pada Fundamental Makro terhadap Struktur Modal  
Pengujian menunjukkan bahwa fundamental makro memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien parameter sebesar -0.338 dengan nilai t-statistic sebesar  $2.816 > 1.96$  dan p-value sebesar  $0.005 < 0.05$ , sehingga hipotesis ini diterima.
4. Pengujian pada GCG terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa GCG memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien parameter sebesar -0.618 dengan nilai t-statistic sebesar  $0.808 < 1.96$  dan p-value sebesar  $0.419 > 0.05$ , sehingga hipotesis ini ditolak.
5. Pengujian pada Kebijakan Manajemen terhadap Kinerja Keuangan menunjukkan bahwa kebijakan manajemen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien parameter sebesar 0.012 dengan nilai t-statistic sebesar  $0.085 < 1.96$  dan p-value sebesar  $0.932 > 0.05$ , sehingga hipotesis ini ditolak.
6. Pengujian pada Kebijakan Manajemen terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan manajemen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien parameter sebesar 0.124 dengan nilai t-statistic sebesar  $0.669 < 1.96$  dan p-value sebesar  $0.504 > 0.05$ , sehingga hipotesis ini ditolak.
7. Pengujian pada Kebijakan Manajemen terhadap Struktur Modal menunjukkan bahwa kebijakan manajemen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien parameter sebesar 0.339 dengan nilai t-statistic sebesar  $4.329 > 1.96$  dan p-value sebesar  $0.000 < 0.05$ , sehingga hipotesis ini diterima.

8. Pengujian pada Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien parameter sebesar -0.349 dengan nilai t-statistic sebesar  $0.634 < 1.96$  dan p-value sebesar  $0.525 > 0.05$ , sehingga hipotesis ini ditolak.
9. Pengujian pada Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien parameter sebesar -0.067 dengan nilai t-statistic sebesar  $0.317 < 1.96$  dan p-value sebesar  $0.751 > 0.05$ , sehingga hipotesis ini ditolak.
10. Pengujian pada Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien parameter sebesar -0.848 dengan nilai t-statistic sebesar  $0.927 < 1.96$  dan p-value sebesar  $0.354 > 0.05$ , sehingga hipotesis ini ditolak.
11. Pengujian pada Kinerja Keuangan dengan GCG terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa GCG tidak memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien parameter sebesar 0.246 dengan nilai t-statistic sebesar  $0.269 < 1.96$  dan p-value sebesar  $0.788 > 0.05$ , sehingga hipotesis ini ditolak.
12. Pengujian pada Struktur Modal dengan GCG terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa GCG tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien parameter sebesar 0.767 dengan nilai t-statistic sebesar  $1.670 < 1.96$  dan p-value sebesar  $0.095 > 0.05$ , sehingga hipotesis ini ditolak.

Secara keseluruhan, sebagian besar hipotesis yang diuji menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti fundamental makro, struktur modal, dan kebijakan manajemen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan atau nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini. Namun, kebijakan manajemen ditemukan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

## SARAN

Berdasarkan hasil Penelitian saran yang dapat diberikan yaitu :

1. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel yang sama dengan indikator yang berbeda untuk mendapatkan hasil yang lebih konkrit dalam menilai nilai perusahaan. Mereka dapat menggunakan indikator yang lebih spesifik dan relevan untuk memprediksi kinerja perusahaan.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan periode tahun yang selanjutnya dalam penelitian dan dapat menggunakan sektor yang lain yang terdaftar di BEI sehingga mendapatkan informasi yang lebih baik dan akurat dalam memprediksi terjadinya fundamental makro, kebijakan manajemen, struktur modal, kinerja keuangan, dan GCG sebagai variabel yang memoderasi serta

menambah variabel lain yang relevan. Dengan demikian, hasil penelitian dapat lebih luas dan akurat dalam memprediksi kinerja perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anjani, Z. T., & Budiarti, A. (2021). Pengaruh rasio leverage, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan tekstil dan garmen Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(2).
- Anugrah, A., Mohamad, H. H., Otniel, J., Fahrezi, M. R., Radian, M., & Siswajanthi, F. (2024). Analisis Industri Tekstil Di Jawa Barat Sebelum Dan Setelah Krisis Ekonomi. *Doktrin: Jurnal Dunia Ilmu Hukum dan Politik*, 2(2), 118-135.
- AVINDRA, D. D. (2023). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi* (Doctoral dissertation, STIE Malangkeucecwara).
- Bianca, S. L., & Hwihanus, H. (2024). Pengaruh Fundamental Makro, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Moderasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Akuntansi*, 3(1), 141-158.
- Cahyaningdyah, D., & Ressany, Y. D. (2012). Pengaruh kebijakan manajemen keuangan terhadap nilai perusahaan. *JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, 3(1).
- Diniyah, K. (2021). Pengaruh Country Of Origin Dan Brand Image Terhadap Keputusan Pembelian Kosmetik Korea Selatan Pada Remaja Di Sidoarjo: (Studi Pada Pembelian Merek Nature Republic). *Aplikasi Administrasi: Media Analisa Masalah Administrasi*, 143-151.
- Hadyarti, V., & Mahsin, T. M. (2019). Corporate Social Responsibility (Csr) Dan Good Corporate Governance (Gcg) Sebagai Indikator Dalam Menilai Nilai Perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 13(1), 17-33.
- Hasanah, K., Hamdun, E. K., & Wiryaningtyas, D. P. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bei Periode 2019-2021 Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 2(3), 361-377.
- Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. V. (2021). Pengaruh good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6(01), 1-18.
- Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. V. (2021). Pengaruh good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6(01), 1-18.
- Hwihanus, H., Ratnawati, T., & Yuhertiana, I. (2019). Analisis Pengaruh Fundamental Makro dan Fundamental Mikro Terhadap Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Business and Finance Journal*, 4(1), 65-72.
- Julythiawati, N. P. M., & Ardiana, P. A. (2023). Pengaruh Pelibatan Pemangku Kepentingan dan Tanggung Jawab Sosial Pada Reputasi Perusahaan. *Public Service and Governance Journal*, 4(2), 239-246.

- Kristy, H. N., & Hwihanus, H. (2024). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Akuntan Publik*, 2(1), 37-45.
- Ompusunggu, D. P., & Nanda, M. (2023). Efektifitas Manajemen Keuangan UMKM di Kota Palangka Raya Sebagai Strategi pada Masa New Normal Covid-19. *Jurnal Visi Manajemen*, 9(2), 01-07.
- Osok, R. I., & Hwihanus, H. (2023). Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Manajemen Laba Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance (Gcg) Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2021. *Journal of Economics and Business UBS*, 12(1), 384-396.
- Putri, C. D., & Hwihanus, H. (2023). Pengaruh Leverage, Kinerja Keuangan, Dan Struktur Modal Terhadap Financial Distress Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Student Research*, 1(2), 58-77.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1).
- Rosmawati, W., Harahap, I., Asry, S., Mary, H., & Indriyenni, I. (2023). Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 6(1), 733-742.
- Salama, M., Van Rate, P., & Untu, V. N. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang terdaftar di bei periode 2014-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3).
- Sari, P. A., & Khuzaini, K. (2022). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening (studi perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 11(8).
- Sumantri, S., & Hwihanus, H. (2023). Fundamental Makro, Csrd Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Dengan Struktur Kepemilikan, Struktur Modal Dan Opini Audit Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. *Journal of Creative Student Research*, 1(3), 342-364.
- Supriandi, S., & Masela, M. Y. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur di Jawa Barat. *Sanskara Akuntansi Dan Keuangan*, 1(03), 142-152.
- Tara, A., & Hwianus, H. (2023). Pengaruh Fundamental Makro Ekonomi, CSR, Struktur Kepemilikan, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Properti di BEI. *Economic and Business Management International Journal (EABMIJ)*, 5(3), 260-274.

# **As-Syirkah: Islamic Economics & Finacial Journal**

Volume 3 Nomor 3 (2024) 1285 – 1298 E-ISSN 2962-1585

DOI: 10.56672/assyirkah.v3i3.292

Tarihoran, H. D., & Hwihanus, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar pada BEI Tahun 2018-2022. *Akuntansi*, 3(1), 213-224.