

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI PEMODERASI SEBELUM DAN SESUDAH PANDEMI COVID-19

Adinda Shafaa Nur Nabiilah¹⁾; Abdul Ghofar²⁾

¹⁾ Departemen Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Indonesia
e-mail: ghofar@ub.ac.id

Abstract

Amid tight competition and difficult economic conditions during the pandemic, making decisions about capital structure is important to sustain the business and avoid bankruptcy. Good Corporate Governance (GCG) is also considered an important component in the business decision-making process. As such, this study aims to examine the effect of capital structure on the financial performance of information technology companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2018 and 2022, considering GCG as a moderating variable and comparing the effect before and after the COVID-19 pandemic. The research method is qualitative-correlational, and a purposive sampling technique is used to achieve the research aim. The results of the quantitative descriptive analysis exhibit that capital structure affects financial performance in the overall period and the period after the Covid-19 pandemic, but has no effect in the period before the Covid-19 pandemic. GCG moderation results show that GCG does not strengthen the effect of capital structure in the overall period and the period before the Covid-19 pandemic, but enhances the effect of capital structure on financial performance in the period before the Covid-19 pandemic.

Keywords: Capital Structure, Financial Performance, Good Corporate Governance (GCG)

Abstrak

Hal ini menjadi tantangan tersendiri bagi para perusahaan, khususnya perusahaan-perusahaan di sektor teknologi informasi. Ketatnya persaingan dan kondisi ekonomi yang sulit akibat pandemi membuat keputusan tentang struktur modal menjadi sangat penting untuk menjaga bisnis agar tetap berjalan dan mencegah kebangkrutan. Good Corporate Governance (GCG) juga dianggap sebagai komponen penting dalam proses pengambilan keputusan bisnis. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2022 dengan mempertimbangkan sebagai variabel moderasi, serta membandingkan pengaruh tersebut pada periode sebelum dan sesudah pandemi Covid-19. Peneliti menggunakan metode kuantitatif-korelasional dengan purposive sampling tehnik untuk mencapai tujuan. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada periode keseluruhan dan periode sesudah pandemi Covid-19, tetapi tidak berpengaruh pada periode sebelum pandemi Covid-19. Hasil moderasi GCG menunjukkan bahwa GCG tidak memperkuat pengaruh struktur modal pada periode keseluruhan dan periode sebelum pandemi Covid-19, tetapi dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada periode sebelum pandemi Covid-19.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance (GCG)

PENDAHULUAN

Secara umum, tujuan utama berdirinya suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan profit yang maksimal dengan memanfaatkan potensi yang dimilikinya secara optimal. Hal tersebut dapat tercapai

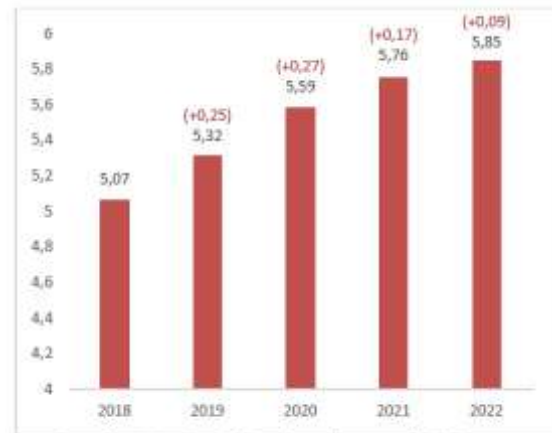
ketika perusahaan dapat memaksimalkan kinerjanya, baik kinerja operasional maupun kinerja keuangannya. Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator keberhasilan bisnis dalam perusahaan dan menjadi gambaran mengenai kondisi

keuangan dan bagaimana baik atau buruknya kondisi keuangan suatu perusahaan yang biasa dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Untuk mencapai kinerja yang baik, perusahaan tentunya menghadapi berbagai tantangan, salah satunya dalam hal permodalan yang merupakan bagian penting bagi perusahaan dalam berjalannya aktivitas bisnis perusahaan. Tanpa adanya modal, semua perencanaan dan strategi yang sudah direncanakan akan terbuang sia-sia. Dalam dunia bisnis, modal tersebut dapat berasal dari dana sendiri ataupun dana dari pihak eksternal, seperti pinjaman pembiayaan atau utang.

Pesatnya perkembangan teknologi informasi (TI) dalam era revolusi industri 4.0 secara signifikan telah mengubah sudut pandang dunia, termasuk dalam dunia bisnis saat ini. Perkembangan sektor ini juga merupakan salah satu dampak signifikan dari adanya pandemi Covid-19 yang hadir pada tahun 2020 lalu, yang membuat terbatasnya segala aktivitas sehingga menuntut setiap lini masyarakat harus beralih ke solusi digital sebagai alternatif dalam menjalankan kehidupan sehari-hari. Dikutip dari Ditjen Aptika (2021), “pembangunan infrastruktur telekomunikasi di Indonesia sebelumnya didorong hanya dari sisi disrupsi teknologi. Namun, pandemi Covid-19 memacu akselerasi transformasi digital di semua sektor.” Dengan adanya transformasi digital di semua lini ini menyebabkan lonjakan permintaan terhadap produk dan layanan yang terkait dengan teknologi informasi, seperti *platform* pembelajaran online, telekonferensi, dan *e-commerce*.

Transformasi digital tentunya menjadi tantangan tersendiri bagi para pelaku usaha, termasuk pada perusahaan-perusahaan di sektor teknologi informasi yang ada di Indonesia. Kemajuan sektor teknologi informasi menyebabkan persaingan bisnis yang semakin ketat untuk bisa terus berinovasi serta mempertahankan dan mengembangkan bisnisnya. Hal tersebut tentunya mendorong perusahaan-

perusahaan sektor teknologi informasi untuk terus memperhatikan manajemen keuangannya dengan lebih cermat, termasuk keputusan-keputusan yang harus dipertimbangkan dalam mempertahankan kinerja keuangan yang baik agar dapat tetap bersaing.



Gambar 1: Grafik Perkembangan Indeks Pembangunan Tik Indonesia Tahun 2018-2022

Adanya pandemi Covid-19 juga menjadi tantangan tersendiri bagi para pelaku bisnis, di mana perusahaan yang biasanya menggunakan arus kas masuk dari operasi bisnis mereka untuk mendanai berbagai keperluan perusahaan, namun karena situasi pandemi, perusahaan dituntut untuk dapat menentukan struktur modal yang paling tepat agar perusahaan dapat tetap beroperasi dan menghindari risiko kesulitan keuangan yang dapat berakibat pada kebangkrutan di masa depan. Perusahaan pun pada akhirnya sangat bergantung pada pendanaan eksternal, seperti pinjaman atau utang. Penelitian Gopalakrishnan dkk. (2022) menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 telah memberikan dampak besar pada perusahaan-perusahaan di seluruh dunia, di mana adanya kebijakan *lockdown* memiliki dampak signifikan terhadap tingkat pembiayaan utang oleh perusahaan. Pandemi Covid-19 meningkatkan kebutuhan perusahaan untuk mempertahankan likuiditas selama keadaan krisis akibat adanya ketidakstabilan permintaan dan hambatan operasional, serta potensi investasi oportunistik, di mana hal-hal tersebut berdampak signifikan terhadap kebutuhan perusahaan untuk meningkatkan pembiayaan menggunakan utang.

Berdasarkan teori *trade-off* yang dikemukakan oleh Myers (1984), perusahaan yang menggunakan utang dalam struktur modal mereka dapat memperoleh keuntungan dari sisi pajak atas pembayaran bunga utang yang dapat mengurangi jumlah pajak yang dibayarkan perusahaan. Bunga dianggap sebagai biaya sehingga mengurangi penghasilan kena pajak sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih besar (Umdiana & Lupita, 2020).

Agar kinerja keuangan perusahaan tetap baik, perusahaan harus dapat memastikan aktivitas bisnisnya berjalan dengan efektif dan efisien. Tak hanya itu, pengelolaan manajemen modal dan penataan struktur modal adalah hal-hal yang juga harus diperhatikan. Modal merupakan komponen penting dalam operasi bisnis perusahaan agar dapat beroperasi dengan optimal dan mempertahankan kinerja keuangan yang baik. Jumlah utang yang digunakan oleh suatu perusahaan merupakan salah satu komponen yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang dapat terlihat dari pengukuran profitabilitas. Menurut (Ritonga dkk., 2021), untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, manajemen keuangan perusahaan harus membuat keputusan tentang struktur modal.

Keputusan tentang penentuan komposisi struktur modal internal dan eksternal merupakan hal yang selalu menjadi bagian yang dihadapi manajemen perusahaan. *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan hal yang dianggap sebagai faktor penting dalam pengambilan keputusan manajemen dan dapat berpengaruh pada kinerja perusahaan. GCG disebut sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Sistem ini dinilai mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui sistem pengendalian internal yang terorganisir sehingga prinsip-prinsip dasar dari sistem ini dianggap mampu menciptakan kinerja perusahaan yang berkelanjutan (Ayuningtyas & Mawardi,

2022). GCG menjadi komponen penting dalam manajemen perusahaan di sektor teknologi informasi, yang mencakup prinsip-prinsip seperti transparansi, akuntabilitas, dan integritas perusahaan. Implementasi GCG yang efektif dapat berdampak pada kinerja perusahaan secara keseluruhan, termasuk kinerja keuangan dan struktur modal.

Terdapat banyak penelitian yang telah membahas pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. Beberapa hasil penelitian sebelumnya menemukan bahwa struktur modal yang tepat dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, tetapi beberapa hasil penelitian lain menemukan bahwa ada hubungan yang tidak konsisten antara struktur modal dan kinerja keuangan tersebut. Penelitian Wulandari & Nurasik (2021) pada perusahaan manufaktur dan penelitian Hertina & Amary (2022) pada perusahaan industri barang konsumsi menunjukkan hasil bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini berbeda dengan penelitian D. P. Sari dkk. (2021) pada perusahaan otomotif yang menunjukkan hasil bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DER berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, hasil tersebut juga berbeda dengan penelitian Hasti dkk. (2022) pada perusahaan pertambangan dan penelitian Melianti & Cipta (2022) pada perusahaan perbankan yang menunjukkan hasil bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Adanya beberapa kesenjangan hasil dari penelitian sebelumnya menjadi alasan mengapa topik ini diteliti. Selain itu, masih kurangnya pertimbangan terhadap faktor eksternal, seperti penerapan *Good Corporate Governance*, yang dianggap sebagai salah satu faktor penting dalam pengambilan keputusan dapat membantu perusahaan untuk meminimalisir risiko serta meningkatkan transparansi, integritas, dan akuntabilitas perusahaan. Penelitian yang

dilakukan oleh Saragih & Sihombing (2021), menunjukkan bahwa GCG berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini penerapan GCG akan digunakan sebagai variabel moderasi untuk memitigasi hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan di sektor teknologi informasi. Selain itu, dalam penelitian ini juga akan membandingkan apakah terdapat perbedaan pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah terjadinya pandemi Covid-19.

Trade-off theory dikemukakan oleh Myers (1984), berasumsi bahwa pendanaan dengan utang akan lebih menguntungkan karena dapat memberikan keuntungan berupa penghematan pajak yang lebih besar. Menurut Umdiana & Lupita (2020), berdasarkan teori *trade-off*, perusahaan yang menggunakan utang untuk pembiayaan investasi dapat memperoleh keuntungan dari sisi pajak atas pembayaran bunga, yang dapat mengurangi jumlah pajak yang dibayarkan perusahaan, namun di samping keuntungan tersebut juga tetap ada risiko kebangkrutan perusahaan. *Trade-off theory* berpusat pada keseimbangan antara biaya dan manfaat dari utang sehingga perusahaan harus mempertimbangkan biaya dan manfaat dari utang mereka untuk mendapatkan struktur modal yang optimal. Salah satu keuntungan dari menambahkan beberapa utang ke struktur modal adalah perlindungan pajak (Fathoni & Syarifudin, 2021).

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa *trade-off theory* merupakan teori yang menganggap bahwa pendanaan dengan menggunakan utang lebih menguntungkan karena lebih kecilnya jumlah pajak yang harus dibayarkan. Akan tetapi, tetap terdapat risiko kebangkrutan apabila jumlah utang terlalu tinggi sehingga penting bagi perusahaan untuk menetapkan struktur modal yang optimal.

Agency theory atau teori keagenan dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 yang menjelaskan

hubungan antara prinsipal (pemilik/pemegang saham) dengan agen (manajemen), di mana dalam hubungan ini prinsipal memberikan wewenang kepada agen dalam pelaksanaan dan pengambilan keputusan (Wardoyo dkk., 2022). Teori ini menjelaskan bahwa konflik kepentingan muncul dari adanya hubungan kerja kontraktual antara prinsipal dengan agen demi mencapai tujuan masing-masing pihak (Titania & Taqwa, 2023). Oleh karena itu, diperlukan suatu mekanisme pengawasan yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan (Komarudin & Affandi, 2019). Menurut Sa'diah & Utomo (2021), untuk mencegah hubungan asimetri antara prinsipal dan agen, diperlukan penerapan konsep *Good Corporate Governance* (GCG) yang bertujuan untuk meningkatkan transparansi dan kesehatan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa *agency theory* merupakan teori yang menjelaskan bahwa konflik kepentingan timbul karena adanya perbedaan tujuan dari hubungan kerja kontraktual antara prinsipal (pemilik/pemegang saham) dan agen (manajemen). Untuk mengatasi hal tersebut, diperlukan mekanisme pengawasan efektif dan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG).

Struktur modal adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri (ekuitas), yang memungkinkan perusahaan untuk mencapai kinerja atau prestasi kerja yang baik, salah satunya menghasilkan laba (Amalia & Khuzaini, 2021). Rodoni dan Ali (2010) dikutip oleh Tambunan & Prabawani (2018) mengungkapkan bahwa untuk memenuhi kebutuhan belanja perusahaan, struktur modal digunakan untuk mendapatkan dana dengan menggunakan kombinasi atau paduan sumber dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yaitu dari dalam dan luar perusahaan. Aprillianto & Wardhaningrum (2021), menyatakan

bahwa “kombinasi antara utang dan ekuitas membentuk suatu konsep struktur modal.”

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan perbandingan antara modal sendiri (ekuitas) dengan modal asing, baik berupa utang jangka pendek maupun jangka panjang, yang bertujuan agar perusahaan bisa mendapatkan kinerja yang baik dan menghasilkan laba maksimal. Dengan kata lain, struktur modal mencakup kombinasi pendanaan antara ekuitas dan utang perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan dan menunjukkan prestasi kerjanya selama suatu periode waktu tertentu, yang dianalisis dengan alat analisis keuangan sehingga menunjukkan seberapa baik atau buruk keadaan keuangan suatu perusahaan. Menurut Noordiatmoko dalam Lase dkk. (2022), kinerja keuangan adalah analisis sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan yang baik dan benar. Kondisi keuangan yang mencerminkan keadaan keuangan dengan aturan pelaksanaan keuangan yang baik dan benar disebut kinerja keuangan. Purwanti, (2021) menyatakan “kinerja keuangan perusahaan bisa dikaitkan dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan atau pengukurannya melalui profitabilitas.” Menurut Lase dkk. (2022), rasio profitabilitas menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari semua kemampuan dan sumbernya, seperti penjualan, modal, jumlah karyawan, dan lain-lain.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan menunjukkan kondisi keuangan perusahaan dan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya selama periode waktu tertentu. Salah satu alat ukur kinerja keuangan adalah rasio profitabilitas yang dapat menghitung seberapa baik

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan rasio solvabilitas, yaitu *Debt to Equity Ratio*

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari berbagai sumber, seperti penjualan, modal, dan lain-lain.

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sebuah konsep prinsip dan praktik yang diterapkan oleh perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang baik dan mendukung peningkatan nilai perusahaan. Konsep tersebut bertujuan untuk memastikan bahwa perusahaan dikelola dengan etis dan bertanggung jawab. Budhiyasa & Badera (2022) menyatakan bahwa GCG adalah salah satu sistem di mana sebuah perusahaan atau entitas bisnis diarahkan atau diawasi, yaitu berupa suatu mekanisme pengendalian internal perusahaan yang bertujuan mengelola risiko yang signifikan untuk memenuhi tujuan bisnisnya, salah satunya untuk mencegah terjadinya asimetri informasi. Menurut M. Sari dkk. (2022), Konsep dasar GCG adalah keseimbangan internal dan eksternal. Keseimbangan internal mencakup keseimbangan antar elemen perusahaan, komisaris, dan direksi dalam hal struktur kelembagaan dan mekanisme operasional, sementara keseimbangan eksternal mencakup pemenuhan tanggung jawab perusahaan sebagai entitas bisnis di hadapan masyarakat dan stakeholder.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan sebuah sistem pengendalian internal perusahaan yang digunakan untuk memberikan jaminan bahwa perusahaan dijalankan dengan etis dan bertanggung jawab serta mencegah terjadinya asimetri informasi. Hal ini berkaitan dengan keseimbangan internal dan eksternal perusahaan. Keseimbangan internal meliputi hubungan antara elemen perusahaan, komisaris, dan direksi, sementara keseimbangan eksternal meliputi tanggung jawab perusahaan kepada masyarakat dan stakeholder.

(DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas perusahaan guna menunjukkan

berapa jumlah dana yang dipinjamkan oleh kreditur dan berapa jumlah modal ekuitas yang digunakan oleh pemilik perusahaan. Sementara itu, kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas, yaitu *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas yang mereka miliki. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin tinggi penggunaan utang perusahaan. Penggunaan utang dapat meningkatkan ROE ketika perusahaan bisa menghasilkan pengembalian dari aset yang dibiayai dengan utang lebih besar daripada biaya utang itu sendiri di mana hal tersebut berdampak pada meningkatnya laba bersih setelah pajak.

Dalam teori *Trade-off*, perusahaan cenderung memilih menggunakan utang dalam pendanaannya dengan tujuan untuk menjaga keseimbangan antara beban bunga pajak dengan biaya modal (Umdiana & Claudia, 2020). Salah satu keuntungan dari menambahkan beberapa utang ke struktur modal adalah penghematan pajak (Fathoni & Syarifudin, 2021). Hal tersebut selaras dengan hasil penelitian Wulandari & Nurasik (2021) dan penelitian Hertina & Amary (2022) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Penelitian ini juga akan melihat apakah ada perbedaan pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah adanya pandemi Covid-19. Oleh karena itu, hipotesis selanjutnya yang diajukan adalah:

H2: Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan sebelum pandemi Covid-19.

H3: Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan sesudah pandemi Covid-19

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem tata kelola yang

dianggap dapat membantu perusahaan menyelesaikan konflik internal terkait pengelolaan dana antara manajer dan para pemangku kepentingan guna meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 dalam Titania & Taqwa (2023), dijelaskan bahwa konflik kepentingan yang muncul dari adanya hubungan kerja kontraktual antara agen (manajemen) dengan prinsipal (pemegang saham), di mana setiap pihak ingin mencapai tujuannya masing-masing. Oleh karena itu, diperlukan suatu mekanisme pengawasan yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan (Komarudin & Affandi, 2019).

Penerapan praktik GCG yang baik dianggap memiliki pengawasan yang lebih efektif karena dapat memastikan bahwa keputusan terkait penggunaan utang dipertimbangkan dengan hati-hati dan dalam batas wajar sehingga dapat menghindari dampak negatif terhadap kinerja keuangan. Dalam penelitian ini, GCG diukur dengan proporsi dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen memegang peran penting dalam penerapan prinsip GCG dengan mendorong transparansi dan akuntabilitas dalam menjalankan pengawasan yang independen. Semakin besar ukuran dewan komisaris independen pada perusahaan dianggap akan semakin meningkatkan kinerja perusahaan (Titania & Taqwa, 2023). Penelitian yang telah dilakukan oleh Saragih & Sihombing (2021) yang menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan juga memperkuat hal tersebut. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H4: Good Corporate Governance dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan.

Penelitian ini juga akan melihat apakah ada perbedaan moderasi GCG dengan pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah

adanya pandemi Covid-19. Oleh karena itu, hipotesis yang selanjutnya diajukan adalah: H5: Good Corporate Governance dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan sebelum pandemi Covid-19.

H6: Good Corporate Governance dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan sesudah pandemi Covid-19.

METODE

Jenis penelitian ini adalah korelasional yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Pendekatan penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian yang datanya berupa angka dan

menggunakan statistik sebagai alat analisis (Santoso & Madiistriyatno, 2021). Dengan kata lain, penelitian kuantitatif korelasional merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana hubungan antar dua variabel atau lebih yang dilakukan dengan menggunakan teknik statistik dan menggunakan interpretasi data berupa angka.

Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu berdasarkan pertimbangan atau kriteria yang ditentukan oleh peneliti agar sampel yang diteliti sesuai dengan tujuan penelitian (Sekaran & Bougie, 2019). Adapun yang menjadi kriteria sampel dalam penelitian ini, antara lain:

Tabel 1. *Sampel Penelitian*

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor teknologi informasi (TI) yang terdaftar di BEI periode 2018-2022	54
2.	Perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap untuk periode 2018-2022	(17)
3.	Perusahaan mengalami defisiensi ekuitas selama periode 2018-2022	(6)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	31
	Tahun pengamatan	5
	Jumlah sampel	155

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan alat analisis kinerja keuangan yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya untuk mampu menghasilkan laba atas ekuitas (Fahmi dalam D. P. Sari dkk., 2021). Semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki, dan begitupun sebaliknya. ROE dapat dihitung dengan rumus berikut:

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

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio struktur modal yang digunakan untuk menghitung utang dengan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasinya.

DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

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

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah proporsi dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan dan tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya, atau pemegang saham mayoritas, serta bebas dari hubungan lainnya yang dapat memengaruhi kemampuan mereka untuk bertindak secara independen dalam pengambilan keputusan (Intia & Azizah, 2021). Proporsi dewan komisaris independen (PDKI) dapat diukur dengan rumus berikut:

$$PDKI = \frac{\sum \text{Komisaris Independen}}{\sum \text{Dewan Komisaris}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Subjek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Dalam penelitian ini, subjek tersebut diklasifikasikan ke dalam tiga kelompok yang diuji secara terpisah, yaitu secara keseluruhan (tahun 2018-2022), sebelum

pandemi Covid-19 (tahun 2018-2020), dan sesudah pandemi Covid-19 (tahun 2021-2022).

Analisis statistik deskriptif berfungsi untuk memberikan gambaran dan mengidentifikasi data sehingga membantu mengatur, menyusun, dan menyajikan data ke dalam bentuk yang mudah dipahami. (Martias, 2021).

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Keseluruhan (2018-2022)					
Kinerja Keuangan	155	-3,32	,89	,0559	,34436
Struktur Modal	155	,01	54,98	1,7909	4,97851
GCG	155	,00	1,00	,3946	,13078
Sebelum Covid-19 (2018-2020)					
Kinerja Keuangan	93	-1,33	,39	,0467	,22029
Struktur Modal	93	,01	9,86	1,3438	1,69089
GCG	93	,00	,75	,3911	,12592
Sesudah Covid-19 (2021-2022)					
Kinerja Keuangan	62	-3,32	,89	,0698	,47524
Struktur Modal	62	,07	54,98	2,4616	7,58282
GCG	62	,00	1,00	,4000	,13864

Uji normalitas digunakan untuk memastikan bahwa data yang akan diuji berdistribusi normal dan dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data dikatakan berdistribusi normal ketika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,05. Dalam penelitian ini, data yang

digunakan tidak memenuhi asumsi normalitas sehingga perlu dilakukan pendeteksian dan eliminasi data-data *outlier* terlebih dahulu agar data yang digunakan dapat memenuhi asumsi-asumsi normalitas.

Tabel 3. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
	Keseluruhan	Sebelum Covid-19	Sesudah Covid-19
<i>N</i>	110	84	53
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	,071	,073	,084

Tabel di atas menunjukkan hasil uji normalitas untuk data keseluruhan, nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,071 (> 0,05) sehingga data berdistribusi normal. Selanjutnya untuk periode sebelum pandemi Covid-19, hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* ditunjukkan dengan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,073 (> 0,05) sehingga data berdistribusi normal. Kemudian untuk periode sesudah pandemi Covid-19, hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* ditunjukkan dengan nilai *Asymp.Sig (2-*

tailed) sebesar 0,084 (> 0,05) sehingga data berdistribusi normal.

Sebelum dilakukan eliminasi *outlier*, jumlah data untuk masing-masing periode keseluruhan, sebelum pandemi Covid-19, dan sesudah pandemi Covid-19 adalah 155, 93, dan 62 data. Setelah dilakukan eliminasi terhadap data *outlier*, jumlah data untuk masing-masing periode tersebut menjadi 110, 84, dan 53 data.

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar

variabel independen dalam model regresi, di mana pada model regresi yang baik tidak menunjukkan adanya korelasi antar

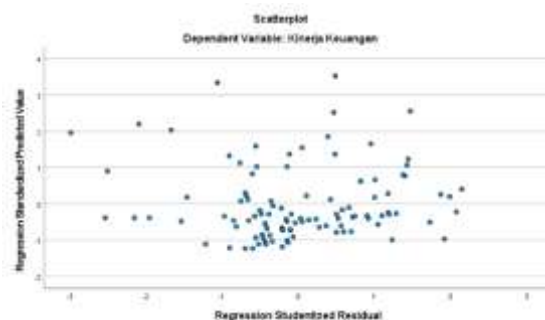
variabel independen. Data terbebas dari gejala multikolinearitas jika nilai VIF < 10,00 atau nilai *tolerance* > 0,01.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

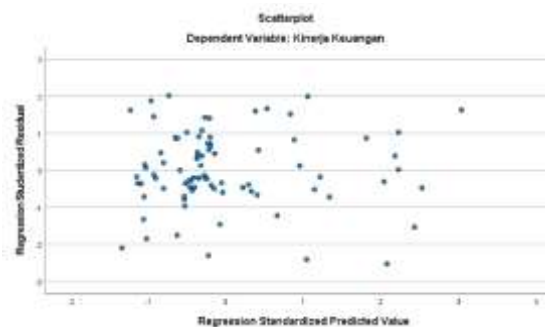
Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF
Keseluruhan		
(Constant)		
Struktur Modal	,982	1,018
GCG	,982	1,018
Sebelum Covid-19		
(Constant)		
Struktur Modal	,999	1,001
GCG	,999	1,001
Sesudah Covid-19		
(Constant)	,960	1,041
Struktur Modal	,960	1,041
GCG	,982	1,018

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dan nilai VIF untuk periode keseluruhan masing-masing adalah 0,982 (> 0,01) dan 1,018 (< 10,00), untuk periode sebelum pandemi Covid-19 masing-masing adalah 0,999 (> 0,01) dan 1,001 (< 10,00), serta untuk periode sesudah pandemi Covid-19 masing-masing adalah 0,960 (> 0,01) dan 1,041 (< 10,00). Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada data tidak terdapat gejala multikolinearitas.

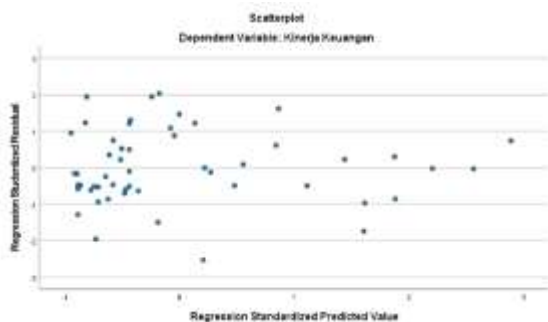
Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varian ketika residual antara suatu pengamatan ke pengamatan lainnya pada model regresi. Dalam penelitian ini menggunakan model grafik *Scatterplot*, dengan ketentuan jika grafik tidak membentuk pola khusus dan tidak titik-titik tersebar, artinya tidak terdapat heteroskedastisitas.



Gambar 2: Uji Heteroskedastisitas Keseluruhan



Gambar 3: Uji Heteroskedastisitas



Gambar 4: Uji Heteroskedastisitas Sesudah Covid-19

Dari ketiga gambar tersebut, terlihat bahwa hasil grafik *Scatterplot* menunjukkan titik-titik tersebar dan tidak membentuk pola khusus. Hal tersebut berarti pada model regresi tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi dilakukan untuk menentukan apakah ada korelasi antara periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$) pada data yang bersifat *time series* atau runtun waktu. Dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*, dengan ketentuan jika nilai *Durbin-Watson* (d) adalah $dU < d < (4 - dU)$, artinya tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

	<i>Durbin-Watson</i>
Keseluruhan	1,045
Sebelum Covid-19	,940
Sesudah Covid-19	1,342

Tabel di atas menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa untuk periode keseluruhan nilai *Durbin-Watson* (d) sebesar 1,045. Berdasarkan tabel uji *Durbin-Watson* angka dL adalah sebesar 1,6523 dan angka dU adalah sebesar 1,7262 ($d < dL$). Untuk periode sebelum pandemi Covid-19, diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* (d) sebesar 0,940. Berdasarkan tabel uji *Durbin-Watson* angka dL adalah sebesar 1,5969 dan angka dU adalah sebesar 1,6942 ($d < dL$). Untuk periode sesudah pandemi Covid-19, diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* (d) sebesar 1,342. Berdasarkan tabel uji *Durbin-Watson* angka dL adalah sebesar 1,4797 dan angka dU adalah sebesar 1,6359 ($d < dL$). Ketiga hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat masalah autokorelasi.

Untuk mengatasi masalah autokorelasi, dapat digunakan metode *Cochrane-Orcutt*. Metode *Cochrane-Orcutt* merupakan salah satu alternatif untuk mengatasi masalah autokorelasi, di mana data penelitian ditransformasikan menjadi lag, untuk mengestimasi nilai ρ (koefisien autokorelasi) dengan regresi iterasi hingga mendapatkan nilai ρ yang memastikan bahwa tidak ada masalah autokorelasi pada model (Aprianto dkk., 2020).

Tabel 6. Uji Autokorelasi Metode *Cochrane-Orcutt*

	<i>Durbin-Watson</i>
Keseluruhan	2,084
Sebelum Covid-19	2,144
Sesudah Covid-19	1,934

Tabel di atas menunjukkan bahwa setelah dilakukan metode *Cochrane-Orcutt*, untuk periode keseluruhan, diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* (d) menjadi sebesar 2,084 dengan angka dU adalah sebesar 1,6359 dan nilai $(4 - dU)$ sebesar 2,2738. Sehingga, $1,6359 < 2,084 < 2,2738$ ($dU < d < (4 - dU)$). Untuk periode sebelum Covid-19, diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* (d) menjadi sebesar 2,144 dengan angka dU adalah sebesar 1,6942 dan nilai $(4 - dU)$ sebesar 2,3058. Sehingga, $1,6942 < 2,144 < 2,3058$ ($dU < d < (4 - dU)$). Untuk periode sesudah Covid-19, diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* (d) menjadi sebesar 1,934 dengan angka dU adalah sebesar 1,6359 dan nilai $(4 - dU)$ sebesar 2,3641. Sehingga, $1,6359 < 1,934 < 2,3641$ ($dU < d < (4 - dU)$). Ketiga hasil tersebut menunjukkan bahwa pada model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Pengukuran koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Besarnya pengaruh tersebut dilihat dari nilai *adjusted R square*.

Tabel 7. Koefisien Determinasi

	<i>Adjusted R Square</i>
Keseluruhan	,031
Sebelum Covid-19	,029
Sesudah Covid-19	,067

Tabel di atas menunjukkan bahwa pada periode keseluruhan kontribusi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan sebesar 3,1%, sedangkan pada periode sebelum pandemi Covid-19 kontribusi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan sebesar 2,9% serta pada periode sesudah pandemi Covid-19 kontribusi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan sebesar 6,7%.

Tabel 8. Analisis Regresi Sederhana

	<i>Unstandardized</i> <i>Coefficients</i> B	t	Sig.
Keseluruhan			
(Constant)	,027	2,680	,009
Struktur Modal	,041	2,118	,036
Sebelum Covid-19			
(Constant)	,029	2,365	,020
Struktur Modal	,019	1,867	,066
Sesudah Covid-19			
(Constant)	,036	2,192	,033
Struktur Modal	,033	2,162	,035

Tabel di atas menunjukkan bahwa untuk periode keseluruhan, nilai signifikansi uji F sebesar 0,036 ($< 0,05$) dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,118 dan nilai t_{tabel} sebesar 1,65922 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$. Adapun nilai koefisien regresi variabel struktur modal bernilai positif 0,041 yang menggambarkan bahwa arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen adalah positif atau searah. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan sehingga H_1 diterima dan H_0 ditolak.

Untuk periode sebelum pandemi Covid-19, diketahui bahwa nilai signifikansi uji F sebesar 0,066 ($> 0,05$) dengan nilai t_{hitung} sebesar 1,867 dan nilai t_{tabel} sebesar 1,66342 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$. Adapun nilai koefisien regresi variabel struktur modal bernilai positif 0,019 yang menggambarkan bahwa arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen adalah positif atau searah. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode sebelum

Hal ini menunjukkan bahwa masih terdapat lebih dari 90% faktor lain yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan selain struktur modal.

Analisis regresi linier sederhana digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen, yaitu struktur modal, terhadap variabel dependen, yaitu kinerja keuangan.

pandemi Covid-19 struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan sehingga H_2 ditolak dan H_0 diterima.

Sementara itu, untuk periode sesudah pandemi Covid-19, diketahui bahwa nilai signifikansi uji F sebesar 0,035 ($< 0,05$) dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,162 dan nilai t_{tabel} sebesar 1,67591 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$. Adapun nilai koefisien regresi variabel struktur modal bernilai positif 0,033 yang menggambarkan bahwa arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen adalah positif atau searah. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode sesudah pandemi Covid-19 struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan sehingga H_3 diterima dan H_0 ditolak.

Analisis regresi moderasi digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah variabel moderasi, yaitu *Good Corporate Governance* (GCG), dapat memoderasi pengaruh variabel independen, yaitu struktur modal terhadap variabel dependen, yaitu kinerja keuangan.

Table 9. Analisis Regresi Moderasi

	<i>Unstandardized Coefficients</i>	t	Sig.
	B		
Keseluruhan			
(Constant)	,050	1,878	,063
Struktur Modal	,031	,597	,552
GCG	-,108	-,894	,373
Struktur Modal * GCG	,054	,211	,833
Sebelum Covid-19			
(Constant)	,068	2,877	,005
Struktur Modal	-,025	-1,170	,246
GCG	-,213	-1,924	,058
Struktur Modal * GCG	,238	2,278	,025
Sesudah Covid-19			
(Constant)	,019	,346	,731
Struktur Modal	,053	,835	,408
GCG	,059	,314	,755
Struktur Modal * GCG	-,067	-,330	,743

Tabel di atas menunjukkan bahwa untuk periode keseluruhan, diketahui koefisien interaksi moderasi atau perkalian antara struktur modal dengan GCG adalah sebesar 0,054 yang menunjukkan pengaruh positif. Adapun nilai signifikansi untuk interaksi moderasi adalah sebesar 0,833 (> 0,05). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa GCG tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan, yang berarti H_4 ditolak dan H_0 diterima.

Untuk periode sebelum pandemi Covid-19, diketahui koefisien interaksi moderasi atau perkalian antara struktur modal dengan GCG adalah sebesar 0,238 yang menunjukkan pengaruh positif. Adapun nilai signifikansi untuk interaksi moderasi adalah sebesar 0,025 (< 0,05). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa pada periode sebelum pandemi Covid-19, GCG memperkuat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan, yang berarti H_5 diterima dan H_0 ditolak.

Sementara itu, untuk periode sesudah pandemi Covid-19, diketahui koefisien interaksi moderasi atau perkalian antara struktur modal dengan GCG adalah sebesar -0,067 yang menunjukkan pengaruh

negatif. Adapun nilai signifikansi untuk interaksi moderasi adalah sebesar 0,743 (> 0,05). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa pada periode sesudah pandemi Covid-19, GCG tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan, yang berarti H_6 ditolak dan H_0 diterima.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan untuk periode keseluruhan atau tahun 2018-2022, hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima, yaitu struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi informasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan indikator *Return on Equity* (ROE). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi DER dapat meningkatkan profitabilitas (ROE) perusahaan yang berarti bahwa penggunaan utang secara tepat dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan utang dalam struktur modal mereka agar dapat memperoleh keuntungan dari sisi pajak atas pembayaran bunga, yang dapat mengurangi jumlah pajak yang dibayarkan perusahaan sehingga menghasilkan laba yang lebih tinggi. Perusahaan yang menggunakan utang sebagai pendanaannya memiliki kewajiban untuk membayar beban bunga setiap periode, di mana beban bunga tersebut merupakan salah satu elemen yang dapat menurunkan total laba kena pajak sehingga jumlah pajak yang harus dibayarkan perusahaan menjadi lebih rendah. Hal inilah yang membuat laba bersih perusahaan menjadi lebih tinggi. Hasil tersebut juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Hertina & Amary, (2022) dan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Nurasik, (2021) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap ROE.

Berdasarkan pengujian yang dilakukan untuk periode sebelum pandemi Covid-19 atau tahun 2018-2020, hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak, yaitu struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi informasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 sebelum pandemi Covid-19. Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan indikator DER memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan indikator ROE. Hal ini menunjukkan bahwa pada masa sebelum adanya pandemi Covid-19, perusahaan sektor teknologi informasi mungkin menghadapi faktor-faktor eksternal lain yang memengaruhi kinerja keuangan mereka, seperti fluktuasi pasar, perubahan tren industri, dan faktor lainnya yang memengaruhi harga saham mereka. Faktor-faktor tersebut dapat dianggap lebih dominan dalam memengaruhi kinerja keuangan dibandingkan dengan

penggunaan utang sebagai struktur modal mereka.

Berdasarkan pengujian yang dilakukan untuk periode sesudah pandemi Covid-19 atau tahun 2021-2022, hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima, yaitu struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi informasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 sesudah pandemi Covid-19. Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan indikator DER memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan indikator ROE. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal yang lebih optimal dapat membantu perusahaan dalam menghadapi tantangan di tengah situasi yang sulit seperti pandemi agar tetap mampu mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangan mereka. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Aprillianto & Wardhaningrum (2021), diperoleh hasil bahwa pada masa pandemi Covid-19 struktur modal dominan utang berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang mengindikasikan bahwa pendanaan eksternal berupa utang merupakan alternatif yang lebih menguntungkan di masa sulit seperti pandemi dalam hal untuk mempertahankan kinerja keuangan perusahaan dibandingkan dengan pendanaan ekuitas dan saham. Pandemi Covid-19 meningkatkan kebutuhan perusahaan untuk mempertahankan likuiditas selama keadaan krisis akibat adanya ketidakstabilan permintaan dan hambatan operasional, serta potensi investasi oportunistik, di mana hal-hal tersebut berdampak signifikan terhadap kebutuhan perusahaan untuk meningkatkan pembiayaan menggunakan utang (Gopalakrishnan dkk., 2022).

Berdasarkan pengujian regresi moderasi yang telah dilakukan untuk periode keseluruhan atau tahun 2018-2022, diperoleh hasil bahwa hipotesis keempat ditolak, yaitu *Good Corporate Governance* (GCG) tidak memperkuat pengaruh

struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi informasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Hasil tersebut menunjukkan bahwa GCG yang diimplementasikan dengan proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh dalam memperkuat ataupun memperlemah hubungan struktur modal dengan kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut bertentangan dengan *agency theory* yang mengasumsikan bahwa semakin banyak dewan komisaris independen dapat membuat kontrol dan pengawasan terhadap perilaku oportunistik agen dan prinsipal menjadi lebih baik. Teori agensi juga menekankan pentingnya transparansi, akuntabilitas, dan pengelolaan risiko yang baik untuk menghindari konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Sa'diah & Utomo, 2021) sehingga hasil tersebut dapat mengisyaratkan bahwa mekanisme pengawasan internal yang ada belum mampu menangani konflik kepentingan dengan baik.

Berdasarkan pengujian regresi moderasi yang telah dilakukan untuk periode sebelum pandemi Covid-19 atau tahun 2018-2020, diperoleh hasil bahwa hipotesis kelima diterima, yaitu GCG memperkuat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi informasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 sebelum pandemi Covid-19. Hasil tersebut menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen dapat memperkuat pengaruh struktur modal dengan kinerja keuangan perusahaan sebelum adanya pandemi Covid-19. Menurut Retna (2021) dalam (Ayuningtyas & Mawardi, 2022), dengan menerapkan GCG dapat menciptakan sistem tata kelola yang mengatur bagaimana manajemen perusahaan, pemegang saham, kreditor, karyawan, pemerintah, dan *stakeholder* lainnya diterapkan dengan baik, di mana hal tersebut selaras dengan teori agensi yang menjelaskan bagaimana manajemen pengelola perusahaan atas wewenang yang

diberikan oleh para pemegang saham. Perusahaan dapat menjadi lebih transparan dan akuntabel dengan adanya dewan komisaris independen yang kuat sehingga hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan dapat diperkuat.

Berdasarkan pengujian regresi moderasi yang telah dilakukan untuk periode sesudah pandemi Covid-19 atau tahun 2021-2022, diperoleh hasil bahwa hipotesis keenam ditolak, yaitu GCG tidak memperkuat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi informasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 sesudah pandemi Covid-19. Hasil tersebut menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memperkuat ataupun memperlemah hubungan struktur modal dengan kinerja keuangan perusahaan setelah adanya pandemi Covid-19. Hasil tersebut memungkinkan bahwa adanya ketidakstabilan kondisi ekonomi secara global, seperti akibat dari adanya pandemi Covid-19, dapat memengaruhi hubungan antara struktur modal dengan kinerja keuangan perusahaan sehingga faktor-faktor eksternal lebih dominan dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, adanya kondisi seperti pandemi juga memungkinkan terjadinya perubahan fokus dan prioritas perusahaan serta penyesuaian strategi bisnis mereka dalam menghadapi dampak yang ditimbulkan dari kondisi tersebut sehingga peran dewan komisaris independen dalam mengoptimalkan struktur modal menjadi kurang dominan. Dengan kata lain, terdapat faktor-faktor selain *Good Corporate Governance* yang secara signifikan dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan struktur modal dengan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi ketidakstabilan ekonomi seperti akibat dari adanya pandemi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dari penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa struktur modal

berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 serta pada periode sesudah pandemi Covid-19 atau tahun 2021-2022. Akan tetapi, pada periode sebelum pandemi Covid-19 atau tahun 2018-2020, struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. *Good Corporate Governance* tidak memperkuat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 serta pada periode sesudah pandemi Covid-19 atau tahun 2021-2022. Namun, pada periode sebelum pandemi Covid-19 atau tahun 2018-2020, *Good Corporate Governance* memperkuat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi informasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi tentang pentingnya pengelolaan struktur modal perusahaan dengan mempertimbangkan kondisi dan situasi pasar serta ekonomi global. Penelitian ini juga memberikan wawasan terkait betapa pentingnya kebijakan perusahaan yang adaptif dan fleksibel untuk dapat merespon perubahan eksternal yang signifikan dan tidak terduga, seperti adanya pandemi Covid-19, serta memberikan wawasan kepada manajemen keuangan perusahaan tentang pentingnya mempertimbangkan struktur modal yang tepat guna mencapai kinerja keuangan yang optimal.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan sehingga penulis memberikan beberapa saran yang dapat dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya agar bisa mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik. Untuk mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif tentang bagaimana struktur modal memengaruhi kinerja keuangan perusahaan di tengah kondisi ekonomi yang berubah-ubah, penelitian selanjutnya dapat

memperluas cakupan data periode sesudah pandemi Covid-19. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan pendekatan studi kasus yang dapat memberikan pemahaman lebih mendalam tentang bagaimana kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi informasi dipengaruhi oleh peningkatan utang dalam kebijakan struktur modal. Penelitian selanjutnya juga dapat menambah faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan sehingga bisa mendapatkan hasil yang lebih baik.

Penelitian ini juga masih memiliki keterbatasan di mana fokus penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor teknologi informasi. Selain itu, pengujian yang difokuskan pada utang dan ekuitas, dalam hal ini pengukuran struktur modal hanya menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER), serta pengukuran kinerja keuangan yang hanya menggunakan indikator *Return on Equity* (ROE).

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, A. N., & Khuzaini. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 10(5), 1–17.
- Aprianto, A., Debataraja, N. N., & Imro'ah, N. (2020). Metode Cochran-Orcutt untuk Mengatasi Autokorelasi pada Estimasi Parameter Ordinary Least Squares. *BIMASTER: Buletin Ilmiah Mat, Stat, dan Terapannya*, 9(1), 95–102.
<https://doi.org/10.26418/bbimst.v9i1.38590>
- Aprillianto, B., & Wardhaningrum, O. A. (2021). Pandemi Covid-19: Lebih Baik Menambah Utang atau Ekuitas? *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 19(1), 23–34.
<https://doi.org/10.19184/jauj.v19i1.26420>
- Ayuningtyas, A. H., & Mawardi, W. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Tangibilitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel

- Moderasi. *Diponegoro Journal of Management*, 11(6), 1–13. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/36609>
- Budhiyasa, P., & Badera, I. D. N. (2022). Fraud Triangle dan Finansial Distress dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderating Effect of Fraud Triangle on Financial Distress with Good Corporate governance as Moderating Variable. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(7), 1728–1742. <https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v>
- Fathoni, R., & Syarifudin. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan dalam Indeks JII Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(03), 1347–1356. <https://doi.org/10.29040/jiei.v7i3.2761>
- Gopalakrishnan, B., Jacob, J., & Mohapatra, S. (2022). COVID-19 Pandemic and Debt Financing by Firms: Unravelling the Channels. *Economics Modelling*, 114(105929). <https://doi.org/10.1016%2Fj.econmod.2022.105929>
- Hasti, W. W., Maryani, M., & Makshun, A. (2022). Pengaruh Leverage, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Pertambangan. *Reviu Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis*, 2(2), 139–150. <https://doi.org/10.35912/rambis.v2i2.1544>
- Hertina, D., & Amary, B. P. A. (2022). Dampak Debt to Equity Ratio dan Debt to Asset Ratio terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(4), 2060–2064. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Intia, L. C., & Azizah, S. N. (2021). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, dan Dewan Pengawas Syariah terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah di Indonesia. *JRKA: Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 7(2), 46–59. <https://doi.org/10.25134/jrka.v7i2.4860>
- Komarudin, M., & Affandi, N. (2019). Free Cash Flow Kinerja Keuangan dan Agency Cost pada Perusahaan Perdagangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 8(2), 10–19. <https://doi.org/10.35906/je001.v8i2.374>
- Lase, L. P. D., Telaumbanua, A., & Harefa, A. R. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Manajemen dan Ekonomi (JAMANE)*, 1(2), 254–260. <https://doi.org/10.56248/jamane.v1i2.37>
- Martias, L. D. (2021). Statistika Deskriptif sebagai Kumpulan Informasi. *FIHRIS: Jurnal Ilmu Perpustakaan dan Informasi*, 16(1), 40–59. <https://doi.org/10.14421/fhrs.2021.161.40-59>
- Melianti, N. K., & Cipta, W. (2022). Pengaruh Modal Intelektual dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Bank Pembangunan Daerah Bali. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 11(01), 64-71.
- Purwanti, D. (2021). Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan: Analisis Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan (Literatur Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 692–698. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5>
- Ritonga, S. A., Effendi, I., & Prayudi, A. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Goods di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBI)*, 2(2), 86–95. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v2i1.383>
- Rizkinaswara, L. (2021, November 29). *Menkominfo Sebut Pandemi Mempercepat Transformasi Digital*.

- Direktorat Jenderal Aplikasi Informatika (Aptika Kominfo). <https://aptika.kominfo.go.id/2021/12/menkominfo-sebut-pandemi-mempercepat-transformasi-digital/>
- Sa'diah, W. M., & Utomo, M. N. (2021). Peran Good Corporate Governance dalam Meminimalisir Terjadinya Financial Distress. *Bisma: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 15(1), 36–46. <https://doi.org/10.19184/bisma.v15i1.21322>
- Santoso, I., & Madiistriyatno, H. (2021). *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (A. Rachmatullah, Ed.; 1 ed.). Indigo Media.
- Saragih, A. E., & Sihombing, U. T. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Good Corporate Governance, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 1–17. <https://doi.org/10.54367/jrak.v7i1.1133>
- Sari, D. P., Suryani, W., & Sabrina, H. (2021). Pengaruh Debt to Asset Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBI)*, 2(1), 72–80. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v2i1.484>
- Sari, M., Hanum, S., & Rahmayati, R. (2022). Analisis Manajemen Resiko Dalam Penerapan Good Corporate Governance: Studi pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1540–1554. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.804>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). *Metode Penelitian untuk Bisnis* (D. A. Halim & A. N. Hanifah, Ed.; 6 ed., Vol. 2). Salemba Empat.
- Tambunan, J. T. A., & Prabawani, B. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Social and Politic*, 7(2), 130-140. <https://doi.org/10.14710/jiab.2018.20329>
- Titania, H., & Taqwa, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 5(3), 1224–1238. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i3.795>
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Struktur Modal Melalui Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 7(1), 52–70. <https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>
- Umdiana, N., & Lupita, D. (2020). Analisis Keputusan Pendanaan Terhadap Struktur Modal Melalui Trade Off Theory. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 8(2), 143–155. <https://doi.org/10.32493/jiaup.v8i2.4779>
- Wardoyo, D. U., Rahmadani, R., & Hanggoro, P. T. (2022). Good Corporate Governance dalam Perspektif Teori Keagenan. Dalam *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 1(1), 39-43. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v1i1.25>
- Wulandari, & Nurasik. (2021). Analysis of The Effect of Capital Structure Variables on Financial Performance in Food and Beverage Manufacturing Companies Registered in Indonesia Stock Exchange for 2015-2019. *Academic Globe: Inderscience Research*, 2(4), 17–28.