

PENGARUH CAPITAL STRUCTURE DAN INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN MODERATOR GCG

Nofanti dan F.X Kurniawan Tjakrawala

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: nofantidjau@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study was to determine the influence of capital structure and intellectual capital on firm performance with corporate governance as a moderating variable. The sampling method used was purposive sampling method so as to produce a total sample of 290 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2015-2019 period. The data used are secondary data, which are processed using Microsoft Excel 2010 and Eviews 10. The results of this study indicate that the variables of capital structure and intellectual capital have a significant positive effect on firm performance. Corporate governance as a moderating variable can moderate capital structure on firm performance significantly and negatively. Management must focus on making good decisions for the company, in order to have a positive impact in the future.*

Keywords: *Capital structure, Intellectual capital, Firm performance, Corporate governance.*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui sejauh mana pengaruh *capital structure*, dan *intellectual capital* terhadap *firm performance* dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi. Metode pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling sehingga menghasilkan 290 sampel total perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Data yang digunakan adalah data sekunder, yang diolah menggunakan program *Microsoft Excel 2010* dan *Eviews 10*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *capital structure* dan *intellectual capital* signifikan positif terhadap *firm performance*. *Corporate governance* sebagai variabel moderasi, dapat memoderasi *capital structure* terhadap *firm performance* secara signifikan dan negatif. Pihak manajemen harus fokus mengambil keputusan yang baik untuk perusahaannya, agar memberikan dampak positif dimasa depan.

Kata kunci : Struktur Modal, Modal Intelektual, Kinerja Perusahaan, Tata Kelola Perusahaan.

PENDAHULUAN

Beberapa sektor usaha terhadap kinerja perusahaannya, mempunyai cara untuk membuat kegiatan bisnis yang mampu bersaing antar global adalah meningkatkan kinerja perusahaan itu sendiri, Al-Ghamdi & Rhodes (2015). Untuk mencapai kinerja perusahaan yang baik maka harus diuji coba untuk mencapai efisiensi, efektivitas, serta kualitas yang ditargetkan, dengan itu memerlukan faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan seperti *capital structure*, *intellectual capital*, *corporate governance*, dan faktor lainnya lagi, Taouab & Issor (2019).

Utang & ekuitas memiliki sumber permodalan perusahaan yang terdapat kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Permodalan perusahaan yang digunakan dari laba ditahan dianggap sebagai keputusan yang paling mudah dan murah, namun jumlahnya yang tidak banyak serta laba tersebut akan dijadikan dividen kemudian akan dibayar kepada investor. Jika sudah demikian

permodalan utang dapat menjadi alternatif selanjutnya jika laba tidak mencukupi biaya aktivitas perusahaan, Rosalinawati & Syafruddin (2015).

Perkembangan pengetahuan telah mengubah nilai perusahaan dari aset berwujud menjadi aset tak berwujud. Perusahaan memiliki sumber daya yang unik sehingga tidak mudah perusahaan lain untuk menirunya, maka dari itu perusahaan harus meningkatkan inovasi pada strategi bisnisnya, dengan pengetahuan sumber daya salah satunya adalah *intellectual capital* pada tenaga kerja yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan, Hamdan et al (2017).

Corporate governance adalah salah satu faktor yang penting untuk meningkatkan permintaan sumber daya keuangan dan sumber daya lainnya di suatu negara, hal tersebut menjadikan perusahaan sulit untuk mendapatkan keuangan agar menjaga operasi perusahaan terus tetap berjalan dan likuiditas perusahaan, Malik & Naz (2016).

Firm size adalah gambaran secara keseluruhan perusahaan yang penerapannya dari nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun yang dapat diukur dengan logaritma natural (Ln) total *assets*. Apabila perusahaan memiliki total *assets* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan (*maturity*) atau *well established*, Basit & Hasan (2018).

Corporate Governance dengan kinerja perusahaan telah diuji empiris oleh banyak peneliti di negara berkembang dan maju, tetapi belum menemukan hasil publikasi yang menguji peran moderasi *corporate governance* pada *capital structure* dan kinerja perusahaan di Indonesia. Peneliti juga menggunakan proporsi komisaris independen untuk mengukur moderasinya, yang dimana membantu mengukur dengan cara yang paling tepat terhadap kinerja perusahaannya. Inilah alasan motivasi untuk memilih topik ini, agar turut memberikan hasil penelitian yang memiliki *state of art* dalam hal kebaruan, keunikan, dan orisinalitas terhadap akademisi dan praktisi di Indonesia.

KAJIAN TEORI

Resources Based View (RBV) Theory. Teori ini menjelaskan kemampuan perusahaan serta sumber daya adalah hal yang penting bagi perusahaan, sehingga teori ini sangat efektif digunakan untuk kinerja suatu perusahaan. Jika perusahaan ingin menciptakan dan meningkatkan kinerja perusahaan yang lebih baik lagi maka perusahaan harus dapat mengelola dan menggunakan sumber daya yang telah dimiliki oleh perusahaan itu. Teori RBV ini merupakan teori yang tepat untuk memberikan penjelasan tentang *intellectual capital*, dengan adanya teori ini maka perusahaan mampu meningkatkan keunggulan kompetitif dan aktivitas operasionalnya yang pada akhirnya akan berefek pada kinerja perusahaan, Devi et al (2017)

Trade-off Theory. Teori ini menjelaskan banyaknya utang dan ekuitas perusahaan untuk menyeimbangi timbal balik antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan yang didapatkan. Menurut teori trade off menunjukkan bahwa struktur modal dapat dioptimalkan dengan menyeimbangkan pengaruh pajak, biaya agensi, biaya kebangkrutan, dan biaya lainnya. Untuk menilai apakah struktur modal sudah optimal dapat ditentukan dari biaya keagenan perusahaan. Biaya agen ini dapat dikurangi dengan memiliki saham dan utang yang telah ditentukan sebelumnya, Jensen dan Meckling dalam Alipour et al (2015). Jika perusahaan ingin mencapai keuntungan, harus menetapkan target rasio utang yaitu memperhatikan rasio yang lebih tinggi. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi, maka tingkat kebangkrutannya juga menjadi lebih rendah juga, sehingga menjadikan penghematan pajak yang tinggi juga, Haidar (2019).

Capital structure. *Capital structure* merupakan campuran antara utang jangka pendek panjang. Keputusan *capital structure* memberikan arahan yang jelas untuk keuangan perusahaan, salah

satunya untuk operasional dan pertumbuhan secara keseluruhan, agar mencapai sasaran perusahaan menggunakan berbagai pendanaan keuangan, Iqbal & Javed (2017).

Intellectual capital. *Intellectual capital* adalah aset tak berwujud yang memegang peran penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan dan juga dapat dimanfaatkan secara efektif dan efisien untuk meningkatkan keuntungan perusahaan, Nurhayati (2017). Keberadaan dari aset tidak berwujud ini telah diakui para investor dan akan sangat mempengaruhi keputusan strategi perusahaan dalam, Svanadze & Kowalewska (2015).

Corporate governance. *Corporate governance* adalah gabungan kebiasaan, kebijakan, proses dan hukum yang tidak memberikan perintah pada suatu perusahaan, tetapi tujuannya membantu perusahaan memaksimalkan kekayaan pemegang saham & pemangku kepentingan perusahaan, Singh et al (2018). *Corporate governance* dapat membantu kemampuan perusahaan dalam mengungkapkan informasi yang relevan bagi para manajer pengambilan keputusan. Keputusan tersebut dipengaruhi CEO dualitas, ukuran dewan dan komposisi dewan maupun komisaris independen, Al-Sartawi (2018). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rompas et al (2019) dan Tania (2020) yang menemukan *corporate governance* tidak memoderasi pengaruh antara *intellectual capital* terhadap *firm performance*, karena pada dasarnya *intellectual capital* sudah secara efektif dan efisien meningkatkan kinerja perusahaan. Maka dari itu peneliti tidak menguji variabel moderasi corporate pada variabel *intellectual* terhadap *firm performance* lagi.

Firm size. *Firm size* dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ketiga variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut, Sutarmadji & Sularto dalam Suhartono (2015). Besarnya (ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu, Sutarmadji & Sularto dalam Suhartono (2015).

Kaitan Antar Variabel

Capital structure dengan **Firm performance.** *Capital structure* terdiri dari utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai permodalan atau operasional suatu perusahaan dan *capital structure* yang optimal salah satu opsi yang akan meminimalkan biaya modal perusahaan diiringi dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh karena itu *capital structure* memiliki pengaruh yang besar pada kesuksesan perusahaan dan nilai pasar, Ahmed et al (2018). Hasil penelitian dari Ramli et al (2018) mengungkapkan struktur utang signifikan dan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Namun hasil penelitian dilakukan oleh Haidar (2019), Rosalinawati & Syafruddin (2015), Ahmed et al (2018) menemukan struktur utang berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kinerja perusahaan.

Intellectual capital dengan **Firm performance.** *Intellectual capital* merupakan salah satu faktor penting kesuksesan kinerja perusahaan, karena dianggap sebagai sumber daya yang membantu perkembangan kinerja perusahaan itu sendiri, Rompas et al (2019). Dengan kemajuan teknologi yang canggih serta informasi yang cepat membuat setiap perusahaan akan terus berusaha dalam menaikan sumber kapabilitas perusahaan menjadi lebih baik lagi, Devi et al (2017). Berdasarkan hal diatas diperkuat dengan hasil penelitian Clarke et al (2011), dan Amyulianthy & Murni (2015). Tetapi hasil penelitian oleh Lestari (2017) yang menemukan *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm performance*.

Corporate governance memoderasi pengaruh capital structure terhadap Firm performance. *Corporate governance* mengacu pada mekanisme, proses, dan hubungan, yang perusahaan dikendalikan dan diarahkan untuk memastikan bahwa perusahaan bertindak untuk kepentingan investor, Haidar (2019). Dengan demikian setiap perusahaan mengindikasikan bahwa investor dapat memperoleh kembali modalnya dengan tingkat pengembalian yang optimal atas investasi mereka serta meminimalkan risiko, Ahmed *et al* (2018). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Malik & Naz (2016) dan Iqbal & Javed (2017), bahwa *corporate governance* memoderasi *capital structure* terhadap *firm performance*, namun hasil penelitian Haidar (2019), *corporate governance* tidak memoderasi pengaruh antara *capital structure* terhadap *firm performance*.

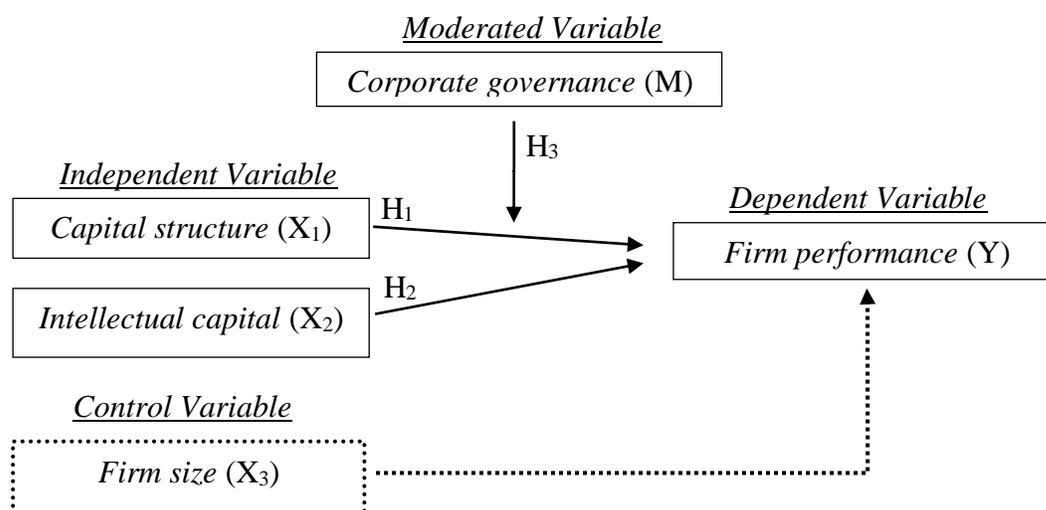
Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian dari Basit & Hasan (2018), yang menyatakan bahwa *capital structure* berpengaruh positif terhadap *firm performance*. Maka hipotesis penelitian dirumuskan dengan H₁ : *Capital structure* berpengaruh secara positif terhadap *firm performance*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Devi *et al* (2017) dan Clarke *et al* (2011), menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *firm performance*. Maka dapat disimpulkan hipotesis penelitiannya yaitu H₂ : *Intellectual capital* berpengaruh secara positif terhadap *firm performance*

Berdasarkan hasil penelitian oleh Malik & Naz (2016) , Ahmed *et al* (2018) , Iqbal & Javed (2017), yang menyatakan terdapat hubungan yang positif antara *corporate governance* dengan *capital structure*. Maka dapat disimpulkan hipotesisnya adalah H₃ : *Corporate governance* memoderasi pengaruh antara *capital structure* dan *firm performance*

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah sektor manufaktur dengan kriteria : (a) Perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur di BEI berturut – turut selama periode 2015-2019. (b) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2015-2019. (c) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah. (d) Perusahaan manufaktur yang tidak

pernah dihapuskan (*delisting*), pencatatan kembali (*relisting*), serta baru tercatat (*new listing*) selama periode 2015-2019 serta menggunakan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode 2015-2019. (e) Perusahaan manufaktur tidak memiliki *equity minus*, untuk mengetahui *capital employed efficiency* (CEE) perusahaan dengan cara menghitung *value added* (VA) dibagi dengan setiap modal yang digunakan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel Dependensi	Ukuran	Skala
1	<i>Firm performance</i>	$ROA = \frac{NET\ INCOME}{TOTAL\ ASSET}$	Rasio
No	Variabel Independen	Ukuran	Skala
1	<i>Capital structure</i>	$DAR = \frac{TOTAL\ DEBT}{TOTAL\ ASSET}$	Rasio
2	<i>Intellectual capital</i>	$VAIC = HCE + SCE + CEE$ $VA = Operating\ Profit + EC + Depreciation + Amortization$ $HCE = \frac{VA}{HC}$ $SC = VA - HC$ $SCE = \frac{SC}{VA}$ $CEE = \frac{VA}{CE}$	Rasio
No	Variabel Moderasi	Ukuran	Skala
1	<i>Corporate governance</i>	$KKI = \frac{Komisaris\ Independen}{Jumlah\ Komisaris}$	Rasio
No	Variabel Kontrol	Ukuran	Skala
1	<i>Firm size</i>	$Firm\ size = Ln(Assets\ Total)$	Rasio

HASIL UJI STATISTIK

Setelah mengumpulkan data objek yang diperlukan dalam penelitian ini, maka peneliti melakukan uji statistik deskriptif dengan program E-views version 10 dengan tujuan untuk mengetahui dan memberikan gambaran tentang karakteristik dari seluruh data perusahaan yang akan dianalisa. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan nilai *mean*, nilai *maximum*, nilai *minimum*, dan standar deviasi berdasarkan jumlah keseluruhan data sampel (Observations) yang berjumlah sebanyak 290 sampel selama periode penelitian, yaitu : (a) *Firm performance* perusahaan yang diprosikan dengan *Return on Asset* (ROA), (b) *Intellectual capital* yang diprosikan dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), (c) *Capital structure* yang diprosikan dengan *Debt-to-Assets Ratio* (DAR), (d) *Corporate governance* diprosikan dengan Komposisi Komisaris Independen, (e) *firm size* di prosikan dengan Ln (Total Asset).

Berdasarkan hasil uji tabel 4.2 menyatakan bahwa *firm performance* menggunakan Return on Asset (ROA) untuk *proxy* variabel dependennya dengan rumus *net income* dibagi dengan total asset yang menghasilkan nilai *mean* dan standar deviasimasing-masing sebesar 0.076196 & 0.062645. Nilai *maximum* sebesar 0.306555, dari Kalbe Farma Tbk. (KLBF) periode 2018. Nilai *minimum* sebesar 0.000180, dari Voksel Electric Tbk. (VOKS) periode 2015.

Berdasarkan hasil uji tabel 4.2 menunjukkan *capital structure* yang menggunakan *Debt to Assets Ratio (DAR)* sebagai *proxy* variabel independen, dirumuskan total *debt* dibagi dengan total *assets* yang menghasilkan nilai *mean* sebesar 0.375656, dan standar deviasi sebesar 0.177595. Nilai *maximum* sebesar 0.824009, dari Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA) periode 2017, nilai *minimum* sebesar 0.070740, dari Industri Jamu & Farmasi Sido (SIDO) periode 2015.

Berdasarkan Hasil uji tabel 4.2 *intellectual capital* menggunakan Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) dengan rumus VAIC terdapat Human Capital Efficiency (HCE), Structural Capital Efficiency (SCE) dan juga Capital Employed Efficiency (CEE). Menghasilkan nilai *mean* sebesar 5.062818, dan standar deviasi sebesar 2.456012. Nilai *maximum* yang diperoleh sebesar 15.45777, oleh Buana Artha Anugerah Tbk. (STAR) pada periode 2016, dan nilai *minimum* sebesar 1.425447, oleh Lion Metal Works Tbk. (LION) pada periode 2019.

Selanjutnya perhitungan dari *corporate governance* yang menggunakan komposisi komisaris independen sebagai *proxy* variabel moderasinya, dihitung dengan komisaris independen dibagi dengan total komisaris. Mendapatkan *mean* sebesar 0.388855, dan standar deviasinya yang sebesar 0.081620. Nilai *maximum*nya juga memperoleh 0.666667, dari perusahaan Kabelindo Murni Tbk. (KBLM) pada periode dari 2018-2019, serta nilai *minimum*nya sebesar 0.200000 milik perusahaan Kimia Farma Tbk. (KAEF) pada periode 2015-2017 dan perusahaan Semen Baturaja Tbk. (SMBR) untuk periode 2017.

Berdasarkan hasil uji tabel 4.2, Variabel kontrol *firm size* menggunakan LN(Total Assets) sebagai *proxy* variabelnya menggunakan rumus LN(Total Asset). Menghasilkan nilai *mean* sebesar 28.66259, dan standar deviasi sebesar 1.433833. Untuk nilai *maximum* sebesar 32.20096, milik Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) periode 2018, serta nilai *minimum* yang sebesar 25.85639, milik Intanwijaya Internasional Tbk. (INCI) untuk periode 2015.

Setelah melakukan Uji Statistik Deskriptif dan asumsi analisis data, diperlukan uji analisis regresi linear berganda dengan $\alpha = 5\%$ untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari *Capital structure* (X_1) dan *Intellectual capital* (X_2) sebagai variabel independen serta *Firm size* sebagai variabel kontrol terhadap *Firm performance* (Y) dengan *Corporate governance* sebagai variabel moderasi (M). Model data yang digunakan merupakan *Fixed Effect Model* yang dipilih berdasarkan hasil asumsi data menggunakan Uji *Chow* dan Uji *Hausman*. Berdasarkan hasil olah data, dapat ditarik kesimpulan bahwa model penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$FP = 1.263784 - 0.135588 CS + 0.010603 IC + 0.041529 FS + e... (1)$$

$$FP = 1.385845 + 0.039228 CS + 0.206291CG - 0.417949 CS*CG + 0.046908 FS e... (2)$$

Keterangan :

FP : *Firm performance*

CS : *Capital structure*

CG : *Corporate governance*

FS : *Firm size*

e : *Error*

Berdasarkan persamaan pertama di atas maka dapat disimpulkan bahwa :

- Nilai konstanta sebesar 1.263784 artinya nilai *Firm performance* sebesar 1.263784 diasumsikan bahwa *capital structure* dan *intellectual capital* sebagai variabel independen dan *firm size* sebagai variabel kontrol konstan ataupun tetap.
- Jika *capital structure* naik sebesar satu satuan, maka *firm performance* akan menurun sebesar 0.135588. Diasumsikan juga *intellectual capital* sebagai variabel independen lainnya dan *firm size* sebagai variabel kontrol konstan ataupun tetap. Variabel *capital structure* memiliki nilai

konstanta yang negatif, yang artinya terdapat hubungan dua arah dari variabel independen *capital structure* dengan variabel dependen yaitu *firm performance*.

- c. Jika *intellectual capital* naik sebesar satu satuan, maka *firm performance* akan meningkat sebesar 0.010603. Diasumsikan *capital structure* sebagai variabel independen lainnya dan *firm size* sebagai variabel kontrol harus konstan ataupun tetap. Variabel *intellectual capital* memiliki nilai konstanta yang positif, artinya terdapat hubungan satu arah dari variabel independen *intellectual capital* dengan variabel dependennya yaitu *firm performance*.
- d. Jika *Firm size* naik sebesar satu satuan, maka *firm performance* akan meningkat sebesar 0.041529. Diasumsikan *intellectual capital* dan *capital structure* sebagai variabel independen konstan ataupun tetap. Variabel *Firm size* memiliki nilai konstanta yang positif, yang artinya terdapat hubungan satu arah dari variabel *firm size* sebagai variabel kontrol dengan variabel dependen yaitu *firm performance*.

Berdasarkan persamaan pertama di atas maka dapat disimpulkan bahwa :

- a. Hasil nilai konstanta 1.385845, sehingga nilai *Firm performance* sebesar 1.385845. Diasumsikan bahwa *capital structure*, *corporate governance*, dan CS_CG sebagai variabel independen dan *firm size* sebagai variabel kontrol itu konstan ataupun tetap.
- b. Jika *capital structure* naik sebesar satu satuan, maka *firm performance* akan meningkat sebesar 0.039228. Diasumsikan *corporate governance*, dan CS_CG sebagai variabel independen dan *firm size* sebagai variabel kontrol itu konstan ataupun tetap. Variabel *capital structure* memiliki nilai konstanta yang positif, yang artinya terdapat hubungan satu arah dari variabel independen *capital structure* dengan variabel dependennya yaitu *intellectual capital*.
- c. Jika *corporate governance* naik sebesar satu satuan, maka *firm performance* meningkat sebesar 0.206291. Diasumsikan juga *capital structure* dan CS_CG sebagai variabel independen dan *firm size* variabel kontrol konstan atau tetap. *Corporate governance* memiliki konstanta yang positif, yang artinya terdapat hubungan satu arah dari variabel independen *capital structure* dan CS_CG dengan *firm performance* variabel dependennya.
- d. Jika CS_CG naik sebesar satu satuan, maka *firm performance* menurun sebanyak 0.417949. Diasumsikan juga *capital structure* dan *corporate governance* sebagai variabel independennya dan *firm size* sebagai variabel kontrolnya konstan atau tetap. Hasil CS_CG konstanta negatif, yang berarti hubungan dua arah dari variabel independen *capital structure* dan juga *corporate governance* dengan *firm performance* sebagai variabel dependennya.
- e. Jika *firm size* naik sebesar satu satuan, maka *firm performance* akan meningkat sebesar 0.046908. Diasumsikan juga *intellectual capital*, *capital structure*, dan CS_CG sebagai variabel independen konstan ataupun tetap. Variabel *firm size* memiliki nilai konstanta yang positif, artinya terdapat hubungan satu arah antara *firm size* dengan variabel dependen yaitu *firm performance*.

Menurut Sharma et al (1981), terdapat empat jenis variabel moderator sebagai berikut :

Tabel 2. Kategori Variabel Moderasi

	B ₂ Significant	B ₂ Non Significant
B ₃ Non Significant	Predictor Moderator	Homologiser Moderator
B ₃ Significant	Quasi Moderator	Pure Moderator

Sumber : Sharma et al (1981)

Berdasarkan persamaan di atas dapat ditentukan jenis variabel moderasi terhadap variabel independen dalam penelitian ini sesuai dengan pernyataan Sharma et al (1981) pada tabel 1.2. Tingkat signifikan yang digunakan pada penelitian adalah 0.05, sehingga variabel dikatakan signifikan apabila kurang dari 0.05. Berdasarkan tabel 4.8 maka jenis moderasi dalam penelitian ini menyatakan *corporate governance* (β_2) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.0058, begitu pula hasil signifikansi dari CS_CG (β_3) memberikan nilai yang signifikan yaitu 0.0208, maka dapat disimpulkan untuk *corporate governance* dinilai sebagai variabel Quasi Moderator, sehingga variabel yang memoderasi antara variabel independen dengan variabel dependen dapat sekaligus menjadi variabel independen.

Pengujian yang dilakukan selanjutnya adalah uji F, penelitian ini untuk menguji tersebut layak digunakan dan berpengaruh secara simultan terhadap sebagai variabel dependennya terhadap variabel independen yaitu *capital structure*, *intellectual capital*, dan *corporate governance* sebagai variabel moderasinya beserta variabel kontrolnya *firm size*. Dengan menggunakan tingkat signifikannya adalah 0.05 atau 5%. Berdasarkan hasil olahan data yang, nilai *probability F-statistic* sebelum interaksi dan setelah interaksi 0.000000 yang lebih kecil dari 0.05, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *capital structure*, *intellectual capital*, *firm size*, *corporate governance* & CS_CG layak dan dapat berpengaruh secara simultan terhadap *firm performance*.

Pengujian selanjutnya adalah uji t, uji t untuk menguji secara parsial variabel independen & variabel moderasinya apakah variabel tersebut mempunyai pengaruh signifikan terhadap *firm performance*. Berdasarkan hasil uji t sebelum interaksi, nilai koefisien konstanta dan signifikan sebesar -0.135588 dan 0.0000 lebih rendah dari tingkat signifikan 0.05, maka H_1 ditolak. Hasil uji t *intellectual capital*, memiliki nilai koefisien konstanta dan signifikan sebesar 0.010603 dan 0.0000 lebih rendah dari tingkat signifikan 0.05, maka H_2 diterima. Untuk hasil uji t CS_CG setelah interaksi, memiliki nilai koefisien konstanta dan nilai signifikan sebesar -0.417949 dan 0.0000 lebih rendah dari tingkat signifikan 0.05, maka H_3 ditolak.

Untuk mengetahui korelasi variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan menambahkan variabel kontrol (*firm size*) ditunjukkan untuk dapat meningkatkan nilai R^2 , sehingga mendapatkan hasil R^2 sebelum dimoderasi CSR adalah sebesar 85.22% dan setelah dimoderasi menjadi 81.38%.

DISKUSI

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *capital structure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm performance*. Hasil penelitian yang sesuai dengan *Trade-off Theory*, manajemen perusahaan yang baik memperhatikan struktur modalnya, dengan cara memperhitungkan manfaat dan pengeluaran biaya yang akan mengurangi laba perusahaan secara signifikan sehingga memberikan dorongan untuk bangkrut atau pailit. *Intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance*. Hasil penelitian yang berdasarkan *RBV Theory*, jika perusahaan memberikan *value added* yang cukup efektif dan efisien bagi sumber daya karyawan, sehingga dapat meningkatkan pengetahuan yang optimal dan beragam yang akan berdampak pada performa perusahaan juga. *Corporate governance* dapat memoderasi dan memperlemah pengaruh antara *capital structure* terhadap *firm performance*, Penerapan *corporate governance* memperlemah kontribusi dalam struktur modal dan penilaian kinerja perusahaan, adanya tujuan memaksimalkan laba menjadi *pressure* kepada manajer, dikarenakan harus memperhatikan aspek lainnya seperti tingkat bunga dan pajak, maka akan membuat perusahaan bangkrut maupun likuidasi. *Firm size* dapat dijadikan indikator penting untuk variabel pengontrol dalam mengukur kinerja perusahaan, Perusahaan memiliki total assets yang besar menunjukkan perusahaan mencapai tahap kedewasaan

atau *well established*, sehingga perusahaan dengan total assets yang besar akan mampu mendorong kinerja yang efisien.

KESIMPULAN

Keterbatasan penelitian hanya berdasarkan sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019, dan menggunakan satu indikator untuk setiap variabel. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan jangka waktu yang lebih lama, menambahkan variabel lain dan dapat menggabungkan dengan sektor lainnya, sehingga dapat memperluas pengetahuan dalam pengambilan keputusan manajer.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, F., Talreja, S., & Kashif, M. (2018). Effects of *Corporate governance* and *Capital structure* on Firms ' Performance : Evidence from Major Sectors of Pakistan. *Indonesian Capital Market Review*, 10(2018), 90–104.
- Al-ghamdi, M., & Rhodes, M. (2015). Family Ownership , *Corporate governance* and Performance : Evidence from Saudi Arabia. *Internasional Journal of Economics and Finance*, 7(2), 78–89.
- Al-Sartawi, A. M. M. (2018). *Corporate governance* And *Intellectual capital* : Evidence From Gulf Cooperation. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22(1), 1–12.
- Alipour, M., Mohammadi, M. F. S., & Derakhshan, H. (2015). Determinants of *capital structure* : An empirical study of firms in Iran. *Internasional Journal of Law and Management*, 57(1), 53–83.
- Amyulianthy, R., & Murni, Y. (2015). *Intellectual capital* and *Firm performances*. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(9), 13–23.
- Basit, A., & Hasan, Z. (2018). Impact Of *Capital structure* On Firms Performance. *International Journal of Information, Business and Management*, 10(4), 158–173.
- Clarke, M., Seng, D., & Whiting, R. H. (2011). *Intellectual capital* and *Firm performance* in Australia. *Journal of Economic Literature*, October.
- Devi, B. E., Khairunnisa, & Budiono, E. (2017). The Influence of *Intellectual capital* on the Company Financial Performance. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 15–26.
- Haidar, M. (2019). Does *corporate governance* moderate the relationship between *capital structure* and *firm performance*? *Master Thesis, Faculty* : (University of Twente: Netherlands.).
- Hamdan, A. M., Buallay, A. M., & Alareeni, B. A. (2017). The moderating role of *corporate governance* on the relationship between *intellectual capital* efficiency and firm ' s performance. *International Journal of Learning and Intellectual capital*, 14(4), 295–318.
- Iqbal, M., & Javed, F. (2017). The Moderating Role of *Corporate governance* on the Relationship between *Capital structure* and Financial Performance. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 6(1), 89–105.
- Lestari, H. S. (2017). Pengaruh *Intellectual capital* Terhadap Kinerja Perusahaan Asuransi di Indonesia. *Jurnal Manajemen*, XXI(03), 491–509.
- Malik, M. S., & Naz, L. (2016). Impact of *Capital structure* on *Firm performance* : Moderating role of *Corporate governance*. *European Academic Research*, IV(1), 270–294.
- Nurhayati, S. (2017). Analisa Pengaruh *Intellectual capital* Terhadap Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 9(1), 133–172.
- Ramli, N. A., Latan, H., & Solovida, G. T. (2018). Determinants of *Capital structure* and Firm Financial Performance – A PLS-SEM Approach: Evidence from Malaysia and Indonesia. *Quarterly Review of Economics and Finance*.
- Rompas, I. C., Soeindra, V., & Dananjaya, Y. (2019). *Intellectual capital*, Corporate Performance

and *Corporate governance* as a Moderating Variable. *International Journal of Advanced Research*, 7(6), 497–505.

Rosalinawati, N. M., & Syafruddin, M. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(2), 534–542.

Sharma, S., Durand, R. M., & Gur-Arie, O. (1981). Identification and Analysis of Moderator Variables. *Journal of Marketing Research*, 18(3), 291–300.

Singh, S., Tabassum, N., Darwish, T. K., & Batsakis, G. (2018). *Corporate governance* and Tobin ' s Q as a Measure of Organizational Performance. *British Journal of Management*, 29, 171–190.

Suhartono, S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Terhadap Koefisien Respon Laba yang Dimoderasi Konservatisme Akuntansi. *Akuntansi Dan Keuangan*, 22(2), 189–216.

Svanadze, S., & Kowalewska, M. (2015). The measurement of *intellectual capital* by VAIC method – example of WIG20. *Online Journal of Applied Knowledge Management*, 3(2), 36–44.

Tania, V., & Tjakrawala, F. X. K. (2020). Pengaruh *Intellectual capital* , *Capital structure* terhadap *Firm performance*: *Corporate governance Variabel Moderasi*. 2(10), 1827–1836.

Taouab, O., & Issor, Z. (2019). *Firm performance* : Definition and Measurement Models. *European Scientific Journal*, 15(1), 93–106.

www.idnfinancials.com.

www.idx.co.id.