



**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, PROFITABILITAS,
STRUKTUR MODAL TERHADAP REAKSI INVESTOR PADA MASA PANDEMI
(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA)**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi**

Oleh

DIAN AULYA AGUSTIN

NPM. 21701082155



PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS ISLAM MALANG

2021

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh good corporate governance, profitabilitas dan struktur permodalan terhadap reaksi investor selama pandemi. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2020. Jumlah sampel sebanyak 72 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap reaksi investor. Secara simultan, semua variabel tidak mempengaruhi reaksi investor. Dalam penelitian ini variabel independen Good Corporate Governance dieliminasi karena tidak lolos uji asumsi klasik.

Kata kunci: Good Corporate Governance, profitabilitas, struktur permodalan dan reaksi investor





ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Good Corporate Governance, profitability and capital structure on investors' reactions during the pandemic. The research population is manufacturing companies listed on the IDX during 2020. The total sample is 72 companies. The data analysis technique used is Multiple Linear Regression. The results of this study indicate that profitability and capital structure have no effect on investors' reactions. Simultaneously, all variables do not affect investors' reactions. In this study, the independent variable Good Corporate Governance was eliminated because it did not pass the classical assumption test.

Keywords: *Good Corporate Governance, profitability, capital structure and investors' reactions*



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Bareksa, (2020) Perekonomian Indonesia bahkan dunia terguncang dengan adanya wabah COVID-19. Dana Moneter Internasional (IMF) percaya bahwa pandemi virus ini dapat merugikan perekonomian dunia dan memperburuknya dari perkiraan sebelumnya. Pihak IMF mengeluarkan laporan terbaru pada Rabu (24/06), dikatakan bahwa jika terjadi penurunan maka dunia bakal kehilangan output ekonomi senilai US\$12 triliun selama dua tahun. Covid-19 tidak hanya memberikan dampak pada bursa saham global tetapi juga di Indonesia. Berbagai cara dan upaya telah dilakukan agar dapat memulihkan sektor pasar modal hingga saat ini.

Menurut Kompas.com, (2020), Kondisi dan permasalahan global dan domestik utama, yaitu penyebaran Covid-19 telah mewabah, akibatnya perlambatan ekonomi dari mulai permintaan, jumlah komoditas, bahan baku, produk setengah jadi dan barang jadi. Produk mengalami penurunan tajam. Situasi dan permasalahan utama dalam skala global, jika dilihat dari perspektif domestik, upaya pemulihan tersebut dilakukan melalui kebijakan fiskal yang berdampak pada membengkaknya defisit anggaran nasional. Menurut Hans Kwee (Direktur PT. Anugerah Mega Investana) Krisis tahun 2020 bersumber dari kesehatan, sebenarnya tidak ada masalah ekonomi yang besar, tetapi kesehatan (problem) juga akan melanda perekonomian.

Menurut data yang diberikan Bareksa sejak awal tahun hingga 15 April 2020, Indeks Reksadana Saham sudah mengalami penurunan 26,69 persen dan Indeks Reksadana Campuran secara *year to date* (YTD) menjadi anjlok 15,08 persen begitupun dengan Indeks Reksadana Pendapatan mengalami penurunan 1,53 persen, yang masih stabil yaitu Indeks Reksadana Pasar Uang dengan memberikan imbal hasil (*return*) 0,37 persen secara YTD. Menurut Gresia Ariastuty Kusyanto (Direktur PT. Majoris Asset Management) dalam kondisi krisis seperti saat ini terdapat tiga jenis investor berdasarkan respon yang ditunjukkan dalam menghadapi krisis. Jenis investor yang pertama, investor yang memberi respon negatif yaitu mereka menganggap bahwa keadaan tidak akan berubah dan menyebabkan keadaan pasar semakin menurun. Ada investor yang dengan sengaja menjual

investasinya padahal itu sama saja dengan merealisasikan kerugian karena menjualnya dengan nilai yang lebih rendah dibandingkan pada saat membelinya. Jenis investor yang kedua, yaitu investor yang memberikan respon netral karena beranggapan bahwa kondisi seperti ini hanyalah sementara dan tidak mengkhawatirkan pasar sehingga tetap melakukan investasi seperti biasanya. Jenis investor yang ketiga, yaitu investor yang memberikan respon positif dimana mereka menganggap bahwa pandemi ini merupakan sebuah kesempatan untuk berinvestasi karena terdapat diskon yang besar.

Dari ekonomi, sosial, politik, bahkan lingkungan hingga hak asasi manusia, berbagai peristiwa tidak lepas dari pasar modal. Informasi dan event terkait berbagai isu ekonomi dan non ekonomi akan selalu direspon oleh pasar modal. Dalam perjalanannya banyak faktor yang dapat mempengaruhi keberhasilan dari pasar modal. Menurut Malinda (2011:5) mengungkapkan faktor-faktor tersebut antara lain: (1) *supply* sekuritas, apakah perusahaan yang sedang membutuhkan dana cukup banyak? apakah mereka bersedia *full disclosure*?, (2) Untuk permintaan sekuritas, apakah ada cukup masyarakat untuk memiliki dana? (3) Kondisi politik dan ekonomi, (4) Masalah hukum dan regulasi, (5) Ada lembaga mengawasi dan mengatur, dan berbagai lembaga yang memungkinkan transaksi berjalan secara efisien. Faktor-faktor tersebut merupakan indikator yang dapat mempengaruhi keberhasilan dari pasar modal.

Berbagai peristiwa yang terjadi tentunya mengandung berbagai informasi yang dapat diserap oleh pasar dan dapat digunakan investor dalam pengambilan strategi maupun keputusan investasi. Apabila informasi tersebut bersifat relevan maka akan mempengaruhi reaksi pasar. Investasi merupakan menanam modal pada sebuah jenis usaha tertentu yang memiliki tujuan untuk mensejahterakan investor. Para investor sangat membutuhkan informasi untuk mengetahui bagaimana kondisi suatu perusahaan sebelum memutuskan akan berinvestasi. Setiap para investor memiliki respon yang berbeda terhadap informasi, sehingga persepsi tersebut akan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi (Cahyadi et al., 2017).

Pada saat pandemi seperti sekarang para investor sangat membutuhkan informasi mengenai perusahaan sebelum akhirnya memutuskan untuk berinvestasi. Investor juga membutuhkan informasi mengenai tata kelola perusahaan dan dapat dilihat dari *Good Corporate Governance* yang diterapkan dalam perusahaan tersebut. Menurut Sally, (2015) Tata kelola perusahaan yang baik merupakan salah satu bentuk pengendalian pekerjaan

perusahaan dapat meningkatkan kinerja manajemen dengan cara mengendalikan perilaku manajer sehingga perilaku manajer dapat dipertanggungjawabkan kepada semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. *Corporate governance* apabila diterapkan maka dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Diterapkannya GCG dapat meyakinkan investor bahwa pengelolaan sebuah perusahaan yang dilakukan oleh manajemen baik untuk kelangsungan hidup perusahaan dan untuk para pemegang sahamnya. Penerapan GCG dengan baik maka akan memberikan dampak yang baik terhadap profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, dengan demikian membuat para investor tidak ragu untuk berinvestasi. Dalam setiap perusahaan tidak hanya menginginkan kinerja yang baik tetapi juga diimbangi dengan tata kelola yang baik. *Good Corporate* di dalam perusahaan apabila dilakukan dengan baik maka akan menggambarkan bahwa pengelolaan aset dan modal juga dilakukan dengan baik maka hal itu dapat menarik minat para investor.

Selain dilihat dari *Good Corporate Governance* para investor juga melihat profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan dalam hal memutuskan investasinya. Dewasa ini seorang investor akan yakin untuk melakukan investasi terhadap suatu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Tingkat suatu profitabilitas dapat mendominasi dalam menerbitkan integritas suatu laporan keuangan perusahaan, Karena jika menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi akan semakin menarik investor untuk berinvestasi. Menurut (Rahmadani & Rahayu, 2017) profitabilitas yang tinggi merupakan sebuah gambaran bahwa perusahaan sedang dalam keadaan baik sehingga dapat menarik minat para investor, keadaan tersebut juga dapat membuat nilai perusahaan naik. Tingginya tingkat profitabilitas dalam suatu perusahaan mencerminkan kondisi perusahaan dan kinerja perusahaan yang baik. Profitabilitas dapat diukur dengan beberapa indikator, seperti laba operasi, laba bersih, laba atas investasi, dan laba atas ekuitas. Apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang baik maka para stakeholder dapat melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba. Perusahaan sangat menginginkan profitabilitas yang tinggi tetapi dengan adanya COVID-19 menyebabkan menurunnya tingkat profitabilitas.

Pandemi saat ini memang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan, salah satunya berpengaruh kepada struktur modal, dimana para investor juga memperhatikan struktur modal suatu perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu bagian penting perusahaan karena dapat digunakan untuk mengukur pertumbuhan dan daya saing perusahaan. Mengoptimalkan struktur modal dibutuhkan pemilihan pendanaan yang tepat karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Apabila struktur modal kurang

optimal maka akan berpengaruh terhadap kinerja dan meningkatkan risiko kegagalan bisnis. Perusahaan sangat membutuhkan struktur modal yang optimal guna memaksimalkan laba dan dapat mempertahankan kemampuan dalam menghadapi lingkungan yang kompetitif.

Indriyani, (2017) Struktur modal adalah perbandingan dana jangka panjang yang menunjukkan rasio hutang jangka panjang terhadap ekuitas. Perusahaan dapat mengkombinasikan modal yang dimiliki baik dari modalnya sendiri maupun hutang hingga ditemukan suatu komposisi yang baik untuk perusahaan. Apabila perusahaan memiliki hutang yang cukup tinggi maka para investor akan beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutangnya dibandingkan pembayaran dividen. Pandemi dapat menyebabkan kurangnya optimalisasi dari struktur modal dikarenakan minat para investor untuk memberikan sahamnya menurun.

Peneliti mengambil objek penelitian pada perusahaan manufaktur, karena perusahaan manufaktur merupakan jenis usaha yang memiliki ruang lingkup cukup besar dan termasuk yang paling banyak di Bursa Efek Indonesia. Para investor lebih meminati saham yang berada di perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur selama ini salah satunya merupakan bagian penting dalam pertumbuhan nasional. Saat pandemi semua sektor mengalami penurunan dan segala aktifitas jadi terhambat, salah satunya terjadi dalam perusahaan manufaktur. Menurut (KONTAN.CO.ID, 2020) pada saat kuartal I tahun 2020, penanaman modal pada perusahaan manufaktur mengalami kenaikan tetapi pasca pandemi tren kenaikan investasi tersebut menjadi menyusut. Berdasarkan data Badan Koordinasi Penanaman modal yang diolah oleh Kemenperin, penanaman modal yang dilakukan baik asing maupun yang di dalam negeri mengalami peningkatan 44,7% dalam periode Januari-Maret. Banyaknya investor yang meminati hal tersebut maka diperlukan penelitian tentang *Good Corporate Governance*, profitabilitas, dan struktur modal untuk memberikan informasi terhadap para investor tentang kondisi suatu perusahaan khususnya perusahaan manufaktur. Adanya pandemi saat ini memberikan dampak terhadap perekonomian dan tentunya juga terhadap para investor. Banyak peneliti yang sudah melakukan penelitian reaksi investor terhadap perusahaan manufaktur pada saat tidak terjadinya pandemi. Peneliti memilih perusahaan manufaktur untuk dijadikan variabel dependen dikarenakan lingkup perusahaan yang besar. Disini peneliti akan melakukan penelitian pada saat masa pandemi terhadap reaksi investor apabila suatu perusahaan menerapkan *Good Corporate Governance*, Profitabilitas, dan Struktur Modal.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang dipaparkan, menarik untuk diteliti sejauh mana reaksi investor apabila perusahaan dapat menerapkan *Good Corporate Governance*, profitabilitas, dan struktur modal dengan baik pada masa pandemi maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, PROFITABILITAS, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP REAKSI INVESTOR PADA MASA PANDEMI (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka rumusan masalah yang dapat diajukan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance*, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Reaksi Investor Pada Masa Pandemi?
2. Bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap reaksi investor pada masa pandemi?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap reaksi investor pada masa pandemi?
4. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap reaksi investor pada masa pandemi?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui Pengaruh *Good Corporate Governance*, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Reaksi Investor Pada Masa Pandemi.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap reaksi investor pada masa pandemi.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap reaksi investor pada masa pandemi.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap reaksi investor pada masa pandemi.

1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat ilmu dan pengetahuan tentang adanya pengaruh *Good Corporate Governance*, profitabilitas, dan struktur modal terhadap reaksi investor pada masa pandemi.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pengetahuan terhadap perusahaan tentang pengaruhnya *Good Corporate Governance*, profitabilitas, dan struktur modal pada saat pandemi.

b. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi dan wawasan terhadap para investor untuk mengetahui kondisi perusahaan terkhusus dalam *Good Corporate Governance*, profitabilitas dan struktur modal pada masa pandemi untuk keputusan dalam berinvestasi.



BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Reaksi Investor pada masa pandemi. Berdasarkan pada analisis deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, dan uji hipotesis maka dapat diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel independen Good Corporate Governance dihilangkan dari penelitian atau dihapus karena tidak lolos uji asumsi klasik.
2. Variabel independen profitabilitas dan struktur modal tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen reaksi investor.
3. Secara parsial variabel independen profitabilitas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap reaksi investor

5.2 Keterbatasan

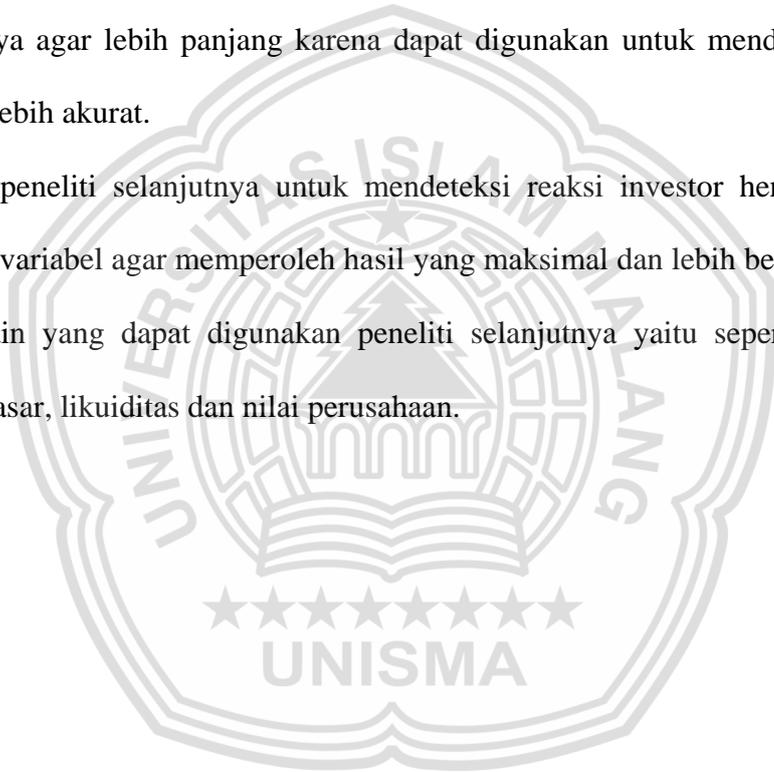
Dalam penelitian ini peneliti mengalami beberapa keterbatasan dalam penelitian, adapun keterbatasan tersebut sebagai berikut :

1. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020.
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan per triwulan selama periode 2020.
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *Good Corporate Governance*, Profitabilitas dan struktur modal.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, sara-saran yang dapat peneliti sampaikan sebagai berikut :

1. Sebaiknya peneliti selanjutnya meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tetapi lebih ditentukan sektornya jadi tidak menyeluruh.
2. Sebaiknya peneliti selanjutnya perlu melihat atau mempertimbangkan periode penelitiannya agar lebih panjang karena dapat digunakan untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat.
3. Sebaiknya peneliti selanjutnya untuk mendeteksi reaksi investor hendaknya menambah variabel agar memperoleh hasil yang maksimal dan lebih bervariasi. Variabel lain yang dapat digunakan peneliti selanjutnya yaitu seperti rasio penilaian pasar, likuiditas dan nilai perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Bareksa. (2020). *Tiga Jenis Reaksi Investor Saat Hadapi Krisis, Kamu yang Mana?*
<https://www.bareksa.com/berita/id/text/2020/04/16/tiga-jenis-reaksi-investor-saat-hadapi-krisis-kamu-yang-mana/24795/news>
- Cahyadi, L. A., Martono, C., Joko, F. X. A., & Prabowo, W. (2017). KONDISI PASAR BULLISH DAN BEARISH TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen (JUMMA)*, 6(2), 85–98.
- Dianawati, C. P., & Fuadati, S. R. (2016). Pengaruh CSR Dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(1), 1–20.
- Dika Parwati, R., & Merta Sudiarta, G. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(1), 253910.
- Fadwanisah, I. A., Lestari, T., Qomari, N., Akuntansi, P., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Bhayangkara Surabaya, U. (2017). PENGARUH INFLASI, STRUKTUR MODAL, DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP REAKSI PASAR SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA. In *Jurnal Ekonomi Akuntansi* (Vol. 3, Issue 3).
<http://fe.ubhara.ac.id/ojs/index.php/equity/article/view/540>
- Hidayati, N., Maslichah dan Junaidi, H., Studi Akuntansi, P., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2015). Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode. In *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi* (Vol. 7, Issue 03).
<http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/917>
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2), 333–348. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Kompas.com. (2020). *Meredam Dampak Pandemi Covid-19 di Pasar Modal Halaman all.* - *Kompas.com.* <https://money.kompas.com/read/2020/07/28/173724126/meredam-dampak-pandemi-covid-19-di-pasar-modal?page=all>.
- KONTAN.CO.ID. (2020). *Investasi sektor manufaktur diperkirakan melemah karena pandemi corona (Covid-19).* <https://industri.kontan.co.id/news/investasi-sektor-manufaktur-diperkirakan-melemah-karena-pandemi-corona-covid-19>
- Mahendra, I. P. Y., & Wirama, D. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Pada Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(3), 2566–2594.
- Prastiwi, A., & Amanah, L. (2016). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP REAKSI PASAR

SAHAM Lailatul Amanah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
In *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* (Vol. 5, Issue 11).
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2473>

- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–18.
- Sally, I. (2015). *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Hubungan Profitabilitas dan Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan*. 1–25.
- Sari, L. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Reaksi Investor*.

