

# PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING

*by Nur Fadrijh Asyik*

---

**Submission date:** 08-May-2022 06:42PM (UTC+0700)

**Submission ID:** 1831085111

**File name:** i\_Perusahaan\_dengan\_Kinerja\_Keuangan\_Ananda\_Rima\_Nur\_Fadrijh.pdf (488.51K)

**Word count:** 10255

**Character count:** 65878

## 2 PENGARUH PENERAPAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL *MODERATING*

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of Good Corporate Governance which referred to commissioner board size, size of board director, audit committee size, institutional and managerial ownership on firm value with financial performance as moderating variable of food and beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used saturated sampling. In line with this, there were 160 observations from 32 food and beverages manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2015-2019. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with Moderated Regression Analysis. The research result concluded that commissioner board size, audit committee size, and managerial ownership did not affect firm value. On the other hand, size of board director and institutional ownership had negative effect on firm value. In addition, commissioner board size, audit committee size, institutional and managerial ownership did not affect firm value even though they had been intervened by financial performance. Meanwhile, size of board director had a positive effect on firm value through financial performance.*

**Key words:** *good corporate governance, firm value, financial performance*

### PENDAHULUAN

Pada era globalisasi yang terjadi saat ini, tuntutan demi tuntutan yang dihadapi oleh para pelaku usaha semakin tinggi. Persaingan tidak dapat dihindari karena semakin banyaknya perusahaan-perusahaan sejenis baik perusahaan jasa maupun perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perusahaan merupakan tempat yang digunakan untuk melakukan kegiatan produksi dengan cara mengolah sumber daya perusahaan agar menghasilkan barang dan jasa yang dapat bermanfaat untuk memenuhi kebutuhan manusia. Tujuan dari didirikannya suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan dan memaksimalkan kekayaan bagi para pemiliknya melalui peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Terdapat banyak cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk dapat berkembang dan mendapatkan keuntungan yang maksimal. Salah satu diantaranya yaitu dengan menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG).

*Good Corporate Governance* (GCG) secara umum merupakan seperangkat mekanisme yang saling menyeimbangkan antara tindakan dan pilihan manajer dengan kepentingan *stakeholders*, karena pada hakikatnya GCG merupakan pertimbangan harmonis antara pemilik dan pengelola perusahaan (Handayani, 2013:184). Dengan adanya penerapan *Corporate Governance* di dalam perusahaan, pemegang saham dan investor memiliki keyakinan bahwa mereka akan mendapatkan *return* atas investasi yang ditanamkannya karena penerapan GCG akan memberikan perlindungan yang efektif bagi para pemegang saham dan penanam modal (Hardikasari, 2011:2). Konsep *Good Corporate Governance* (GCG) bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan melalui suatu supervisi dan *monitoring* kinerja manajemen perusahaan dan untuk menjamin akuntabilitas perusahaan terhadap *stakeholders* dengan berdasarkan pada kerangka peraturan (Hardikasari, 2011). *Good Corporate Governance* (GCG) yang diterapkan dalam suatu perusahaan lebih cenderung kepada serangkaian pola perilaku perusahaan yang dapat diukur dengan menggunakan kinerja perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur pembiayaan perusahaan,

perlakuan perusahaan terhadap para pemegang saham dan pemangku kepentingan. Hal tersebut dapat dijadikan sebagai dasar analisis dalam menguji *Corporate Governance* di suatu perusahaan dengan memenuhi transparansi dan akuntabilitas dalam pengambilan keputusan yang dapat digunakan sebagai dasar pengukuran yang lebih akurat mengenai kinerja perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran dari hasil ekonomi yang dapat diraih melalui kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan pada waktu tertentu untuk menghasilkan suatu keuntungan yang perkembangannya dapat dinilai melalui analisis data keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan. Menurut Jensen dan Meckling (dalam Muchtar dan Darari, 2013:140) kinerja keuangan sangat berkaitan dengan struktur kepemilikan. Apabila kepemilikan saham diperbesar oleh manajemen maka proporsi kepemilikan saham manajer akan meningkat dan akan menurunkan kecenderungan untuk melakukan tindakan yang dapat menguntungkan dirinya sendiri. Hal tersebut akan berdampak positif bagi kinerja perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan keberhasilan yang dicapai suatu perusahaan yang dikaitkan dengan nilai harga saham dari para investor. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak hal yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG), *board diversity*, struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan. Hal tersebut dapat digabung menjadi satu yang diatur dalam penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) melalui mekanismenya karena mekanisme GCG memegang kekuasaan tertinggi dalam menentukan kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan (Purbopangestu dan Subowo, 2014:322).

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan Dewi dan Gustyana (2020) menunjukkan bahwa variabel komisaris independen dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara bersama-sama GCG yang diproksikan dengan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit sebelum dimoderasi dengan kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan setelah dimoderasi dengan kinerja keuangan variabel komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dan secara bersama-sama kinerja keuangan dapat menjadi variabel memoderasi antara GCG dan nilai. Sedangkan penelitian yang dilakukan Novalia (2016) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return on Assets* sebagai variabel moderating tidak dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu: (1) Apakah mekanisme GCG yang diproksikan dengan ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan penelitian ini yaitu: (1) Untuk menguji pengaruh mekanisme GCG yang diproksikan dengan ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai

perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kinerja keuangan.

### 3 INJAUAN TEORITIS

#### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) pertama kali diungkapkan pada tahun 1976 oleh Jensen dan Meckling. Dalam teori ini dijelaskan bahwa terdapat pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan. Berdasarkan teori ini penerapan *corporate governance* menjelaskan hubungan kontraktual antara manajer (*agent*) dan investor (*principal*), dimana manajer bertindak sebagai *agent* yang secara moral bertanggung jawab untuk memaksimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan mendapatkan kompensasi sesuai dengan kontrak.

#### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan untuk memberikan informasi atau petunjuk kepada investor terkait masa depan perusahaan. Perusahaan akan memberikan informasi kepada pihak luar dikarenakan adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Dalam teori ini dijelaskan bahwa untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi yaitu dengan cara memberikan informasi kepada pihak lain. Hal positif yang terdapat dalam teori ini yaitu perusahaan yang memberikan informasi yang bagus terkait perusahaannya akan memiliki perbedaan dengan perusahaan yang memberikan informasi kurang bagus pada pasar tentang keadaan mereka. Kinerja perusahaan dapat dijadikan sinyal bagi pihak luar perusahaan, terutama bagi para pemegang saham. Semakin bagus kinerja suatu perusahaan maka para pemegang saham akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

#### Good Corporate Governance (GCG)

*Good Corporate Governance* (GCG) merupakan suatu cara yang sistematis yang digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengelola perusahaan guna meningkatkan nilai-nilai perusahaan serta keberlanjutan usaha perusahaan. Tujuan dari GCG menurut FCGI yaitu menciptakan nilai tambah untuk semua pihak yang berkepentingan. Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) terdapat lima prinsip dasar *corporate governance* dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* (2006), yaitu: Transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), tanggung jawab (*responsibility*), independensi (*independency*), kewajaran dan kesetaraan (*fairness*). Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) pelaksanaan GCG dalam perusahaan memiliki manfaat (2001) antara lain: perusahaan dapat dengan lebih mudah untuk mendapatkan tambahan modal, rendahnya *Cost of capital* (biaya modal), terjadinya peningkatan kinerja bisnis dan kinerja ekonomi, dan berdampak baik terhadap harga saham suatu perusahaan.

#### Mekanisme Good Corporate Governance (GCG)

Terdapat lima mekanisme *Good Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial.

**Ukuran Dewan Komisaris.** Dewan komisaris merupakan salah satu bagian dari perusahaan yang bertugas untuk melakukan pengawasan (*monitoring*) dan memberikan nasihat kepada dewan direksi serta memastikan bahwa perusahaan telah melaksanakan praktik GCG. Dalam suatu perusahaan dewan komisaris tidak boleh ikut serta dalam membuat keputusan operasional. Ukuran dewan komisaris yang dimiliki oleh suatu

perusahaan harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan tetapi tetap harus memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan.

**Ukuran Dewan Direksi.** Dalam suatu perusahaan dewan direksi harus menentukan rencana, tujuan, dan nilai-nilai serta program jangka panjang dan jangka pendek perusahaan untuk dibicarakan dan disetujui oleh dewan komisaris atau RUPS. Ukuran dewan direksi dalam suatu perusahaan harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan dalam pengambilan keputusan secara efektif, tepat, dan cepat, serta harus dapat bertindak independen.

**Ukuran Komite Audit.** Komite audit merupakan komite yang bertugas membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Komite audit dalam suatu perusahaan harus selalu bertindak secara independen dikarenakan salah satu tugas komite audit yaitu untuk mengawasi integritas laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Selain itu, keberadaan dari komite audit juga diharapkan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dalam penerapan prinsip-prinsip GCG karena dapat mencegah terjadinya kecurangan dalam perusahaan yang pada akhirnya akan mengurangi laba perusahaan.

**Kepemilikan Institusional.** Kepemilikan institusional memiliki arti yang penting untuk mengontrol manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal. Tingkat kepemilikan saham institusional yang tinggi dapat menghalangi perilaku manajer untuk kepentingannya sendiri. Investor institusional dapat secara independen mengawasi tindakan pihak manajemen dan memiliki hak suara untuk mengadakan perubahan apabila manajemen dianggap sudah tidak efektif lagi dalam mengelola perusahaan.

**Kepemilikan Manajerial.** Kepemilikan manajerial merupakan bentuk nyata dari salah satu prinsip GCG yaitu transparansi (keterbukaan). Dalam mengelola perusahaan, pihak manajemen harus selalu transparan agar tidak terjadi konflik kepentingan dengan pemegang saham. Pihak manajer yang mempunyai saham perusahaan tentunya akan menyesuaikan kepentingannya dengan kepentingan sebagai pemegang saham. Sedangkan pihak manajer yang tidak mempunyai saham perusahaan kemungkinan hanya akan mementingkan kepentingannya sendiri (Halini, 2012:34).

### **Kinerja Keuangan**

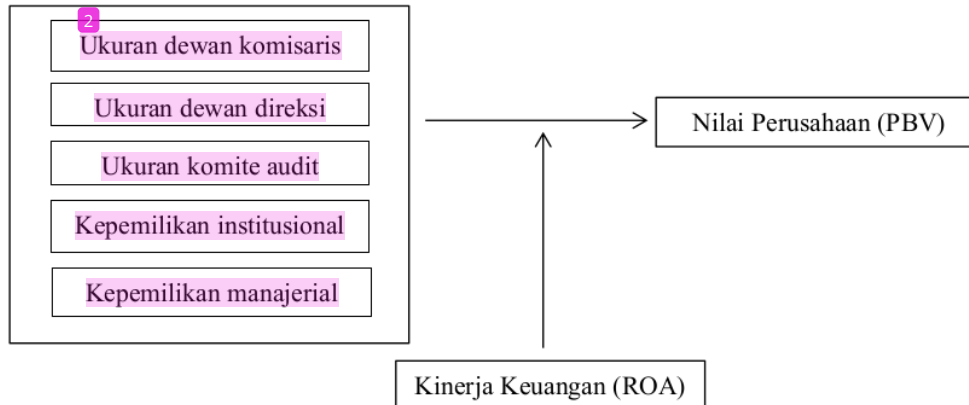
Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu organisasi pada periode tertentu dengan mengacu kepada standar yang ditetapkan (Muchtari dan Darari, 2013:146). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah *Return on Assets* (ROA) yang dapat dilihat pada laporan keuangan. ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur efektivitas suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. ROA yang memiliki nilai positif menandakan bahwa dari total aset yang digunakan untuk beroperasi mampu memberikan laba kepada perusahaan.

### **Nilai Perusahaan (Firm Value)**

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (Fawaid, 2017: 52). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV) karena nilai buku bersifat relatif stabil dibandingkan dengan harga pasar serta harga saham antar perusahaan yang sejenis dapat dibandingkan untuk menunjukkan mahal atau murahnya saham perusahaan. Semakin tinggi nilai *Price Book Value* (PBV) maka tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan tersebut juga tinggi sehingga semakin besar juga peluang investor untuk membeli saham perusahaan tersebut (Azis, 2016:24).

## Rerangka Konseptual

### Mekanisme GCG



**Gambar 1**  
**Rerangka Konseptual Penelitian**

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Okkyrianto (2013) semakin banyak jumlah dewan komisaris yang dimiliki oleh perusahaan maka kegiatan pengawasan terhadap kebijakan direksi dapat dijanjikan dengan lebih baik lagi sehingga kinerja perusahaan akan mengalami peningkatan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka para pemegang saham akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut sehingga kemakmuran para pemegang saham akan tercapai (Julianti, 2015). Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo dan Veronica (2013) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh ukuran dewan direksi terhadap kinerja perusahaan akan tergantung dari karakteristik masing-masing perusahaan terkait karena pengelolaan perusahaan oleh dewan direksi yang semakin baik dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang mana juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### Pengaruh Ukuran Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit harus bersifat independen agar transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan dapat dipercaya sehingga kepercayaan para pelaku modal dapat meningkat. Selain itu, komite audit juga memiliki tanggung jawab untuk melindungi kepentingan para pemegang saham minoritas yang mana hal tersebut dapat meyakinkan para pemegang saham untuk mempercayakan investasinya pada perusahaan (Perdana dan Raharja, 2014). Oleh karena itu, komite audit sangat diperlukan dalam menerapkan GCG karena dapat mendorong kenaikan nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional berguna dalam meminimalkan konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Dengan adanya investor institusional dalam perusahaan maka mekanisme pengawasan terhadap setiap pengambilan keputusan oleh pihak manajemen akan menjadi lebih efektif. Pengawasan tersebut tentunya akan meningkatkan kemakmuran untuk para pemegang saham. Semakin besar kepemilikan institusional maka kekuatan suara dan dorongan untuk memaksimalkan nilai perusahaan juga akan semakin besar (Purbopangestu dan Subowo, 2014). Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial akan mendorong pihak manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena dalam hal ini selain manajer bertindak sebagai pengelola perusahaan juga sebagai pemilik perusahaan. Semakin besar jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada suatu perusahaan maka manajemen akan semakin giat untuk meningkatkan kepentingan pemegang sahamnya karena apabila terdapat kesalahan dalam pengambilan keputusan yang dilakukannya pihak manajemen juga akan menanggung konsekuensinya. Penelitian yang dilakukan Perdana dan Raharja (2014) menemukan hasil bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya kepemilikan manajerial dapat meningkatkan profitabilitas sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kinerja Keuangan**

Fungsi pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris merupakan salah satu bentuk praktis dari teori keagenan. Dewan komisaris memiliki tugas untuk melakukan pengawasan atau kebijaksanaan kepengurusan. Semakin besar ukuran dewan komisaris maka pengawasan manajemen akan semakin baik dan dapat meminimalisasi kecurangan dalam perusahaan sehingga kinerja keuangan suatu perusahaan semakin meningkat (Rahmawati *et al.*, 2017:60). Dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka para investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>6</sub>: Kinerja keuangan memoderasi pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kinerja Keuangan**

Dewan direksi merupakan salah satu mekanisme GCG yang sangat penting dalam menentukan kinerja perusahaan. Dewan direksi memiliki hak untuk mewakili perusahaan dalam urusan di luar dan di dalam perusahaan. Semakin banyak anggota dewan direksi akan membuat hubungan dengan pihak luar perusahaan akan menjadi lebih baik sehingga akan membuat kinerja keuangan perusahaan akan semakin membaik. Hasil penelitian Rahmawati *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan meningkatnya kinerja keuangan suatu perusahaan maka akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>7</sub>: Kinerja keuangan memoderasi pengaruh ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Ukuran Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kinerja Keuangan**

Komite audit memiliki tugas untuk melakukan pengawasan terhadap laporan keuangan yang disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku secara umum, melakukan pengawasan terhadap audit eksternal, dan melakukan pengawasan terhadap audit internal sehingga dapat mengurangi perilaku *opportunistic* manajemen yang dapat merugikan perusahaan. Rini dan Ghozali (2012:8) membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa komite audit mempengaruhi profitabilitas perusahaan karena semakin efektif pengawasan komite audit maka akan membuat kinerja perusahaan menjadi semakin optimal dan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Meningkatnya profitabilitas perusahaan akan memiliki pengaruh terhadap permintaan saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>8</sub>: Kinerja keuangan memoderasi pengaruh ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kinerja Keuangan**

Kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting untuk meminimalkan konflik keagenan antara pemilik dan pengelola perusahaan. Kepemilikan institusional ini dianggap mampu menjadi mekanisme pengawasan yang efektif terhadap setiap keputusan yang diambil oleh manajer dan tentunya akan menjamin kemakmuran para pemegang saham karena manajer akan selalu diawasi dalam setiap tindakan yang dilakukannya sehingga manajer tidak akan melakukan suatu tindakan yang akan merugikan perusahaan demi mempertahankan posisinya dalam perusahaan. Suyanti *et al.* (2010) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan maka pemanfaatan aset perusahaan akan semakin efisien. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukannya dengan membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>9</sub>: Kinerja keuangan memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kinerja Keuangan**

Menurut Jensen dan Meckling (dalam Julianti 2015:53) masalah keagenan dapat dikurangi dengan menyejajarkan kepentingan antara pemilik dan pengelola perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial suatu perusahaan maka pihak manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kepentingan sahamnya karena apabila terdapat kesalahan dalam pengambilan keputusan maka pihak manajemen juga akan ikut menanggung konsekuensinya. Meningkatnya kepemilikan manajerial akan meningkatkan kinerja keuangan yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, profitabilitas yang tinggi akan memicu para investor untuk meningkatkan permintaan saham pada suatu perusahaan. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>10</sub>: Kinerja keuangan memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan



## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Jenis Penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan *sampling* jenuh. Metode *sampling* jenuh merupakan teknik pengambilan sampel dimana jumlah sampel sama dengan jumlah populasi yang ada. Hal ini dilakukan karena jumlah populasi relatif kecil, atau penelitian yang ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil (Sugiyono, 2012:126). Sesuai dengan teknik pengambilan sampel yang digunakan, maka jumlah perusahaan *food and beverages* yang dijadikan sampel penelitian adalah 32 perusahaan.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan mengambil data sekunder berupa laporan tahunan (*annual reports*) perusahaan *food and beverages* yang telah diaudit selama periode 2015-2019. Data yang digunakan dalam penelitian diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan galeri investasi Bursa Efek Indonesia di STIESIA Surabaya.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Dependen

#### Nilai Perusahaan

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan tanggapan investor terhadap kemungkinan perusahaan di masa depan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price Book Value (PBV)*. Rahayu dan Sari (2018) menyatakan rumus *Price Book Value (PBV)* dapat dihitung dengan:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

### Variabel Independen

#### Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang memiliki tugas untuk mengawasi jalannya perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* dan mengawasi kinerja dewan direksi. Ukuran dewan komisaris menggambarkan jumlah anggota dewan komisaris yang terdapat dalam suatu perusahaan (Darwis, 2009:424).

#### Dewan Direksi

Dewan direksi memiliki peran dalam menentukan kebijakan dan strategi yang akan digunakan oleh perusahaan baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang (Pura *et al.*, 2018:880). Ukuran dewan direksi menggambarkan jumlah anggota dewan direksi yang terdapat dalam suatu perusahaan.

#### Komite Audit

Menurut Siallagan dan Machfoedz (dalam Wardoyo dan Veronica, 2013: 137) ukuran komite audit menggambarkan jumlah anggota komite audit yang dimiliki suatu perusahaan.

4

#### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan tingkat kepemilikan saham oleh institusi dalam sebuah perusahaan. Darwis (2009) menyatakan rumus yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional yaitu:

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Jumlah saham pihak institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

4

#### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya komisaris. Darwis (2009) menyatakan rumus untuk perhitungan kepemilikan manajerial yaitu:

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

#### **Variabel Moderating**

##### **Kinerja Keuangan**

Variabel moderating yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA). Rumus *Return on Assets* (ROA) dapat dihitung dengan:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

#### **Teknik Analisa Data**

##### **Analisis Deskriptif**

Ghozali (2006:19) menyatakan bahwa statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang berhubungan dengan jumlah (*sum*), nilai terkecil (*minimum*), nilai terbesar (*maximum*), nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasinya.

##### **Uji Asumsi Klasik**

###### **Uji Normalitas**

Uji normalitas berguna untuk menentukan model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Ghozali (2006:110) menyatakan bahwa terdapat cara untuk mendeteksi model berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan: (1) Analisis grafik yaitu dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Apabila distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya, (2) Analisis statistik dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). pada uji K-S data dapat dikatakan normal apabila nilai  $sign > 0,05$ .

###### **Uji Multikolinearitas**

Ghozali (2006:91) menyatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas maka dapat dilihat melalui nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai umum yang dipakai untuk mengetahui terjadinya multikolinearitas dapat dilihat pada nilai *tolerance*  $< 0,1$  atau sama dengan nilai VIF  $> 10$ .

###### **Uji Heteroskedastisitas**

Ghozali (2006:105) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Terdapat cara untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan: (1) Melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya yaitu SRESID. Apabila tidak terdapat pola yang jelas, serta titik menyebar di atas dan di bawah 0 maka tidak terjadi heteroskedastisitas, (2) Melakukan uji glejser

dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Apabila hasil probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan periode sebelumnya ( $t-1$ ). Untuk mengetahui cara mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW Test). Santoso (2001:219) mengungkapkan secara umum dapat dijadikan acuan ada tidaknya autokorelasi sebagai berikut: (1) Jika DW di atas +2 maka terdapat autokorelasi negatif, (2) Jika DW di antara -2 sampai +2 maka tidak terdapat autokorelasi, (3) Jika DW di di bawah -2 maka terdapat autokorelasi positif.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, analisis linier berganda digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidak signifikan pengaruh antara variabel independen ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap variabel dependen nilai perusahaan yang dimoderasi oleh variabel kinerja keuangan. Dalam penelitian ini bentuk umum regresi linier berganda yang digunakan adalah:

$$NP = a + \beta_1 DK + \beta_2 DD + \beta_3 KA + \beta_4 KI + \beta_5 KM + \beta_6 ROA + \beta_7 DK * ROA + \beta_8 DD * ROA + \beta_9 KA * ROA + \beta_{10} KI * ROA + \beta_{11} KM * ROA + e$$

Keterangan :

NP	: Nilai Perusahaan
a	: Konstanta
$\beta_1$ - $\beta_{11}$	: Koefisien regresi
DK	: Ukuran dewan komisaris
DD	: Ukuran dewan direksi
KA	: Ukuran komite audit
KI	: Kepemilikan institusional
KM	: Kepemilikan manajerial
ROA	: <i>Return on Assets</i>
DK * ROA	: Interaksi antara ROA dan DK
DD * ROA	: Interaksi antara ROA dan DD
KA * ROA	: Interaksi antara ROA dan KA
KI * ROA	: Interaksi antara ROA dan KI
KM * ROA	: Interaksi antara ROA dan KM
e	: <i>Standard error</i>

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Apabila koefisien determinasi mendekati satu maka menunjukkan kemampuan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2006:83).

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria yang digunakan untuk pengujian yaitu apabila nilai sig < 0,05 maka semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependennya.

### Uji Signifikasi Variabel (Uji t)

Uji signifikasi variabel bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Algifari, 2015:74). Kriteria yang digunakan untuk pengujian yaitu apabila nilai sig < 0,05 maka suatu variabel independen signifikan terhadap variabel dependennya.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Obyek Penelitian

Dalam penelitian ini, data penelitian menggunakan laporan tahunan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2019. Dalam pengambilan sampel digunakan metode *sampling* jenuh untuk memperoleh sampel. Berdasarkan *sampling* jenuh yang digunakan, terdapat 32 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2019 dengan jumlah periode 5 tahun pengamatan sehingga total data yang diperoleh untuk diuji sebanyak 160 data.

### Statistik Deskriptif

**Tabel 1**  
**Hasil Uji statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DK	160	,00	9,00	2,9938	2,15295
DD	160	,00	10,00	3,5562	2,53218
KA	160	,00	4,00	2,2188	1,32547
KI	160	,00	1,00	,5295	,32970
KM	160	,00	1,00	,0714	,18603
ROA	160	-1,37	,61	,0444	,15819
DK_ROA	160	-2,74	3,78	,2472	,67271
DD_ROA	160	-2,74	2,12	,2339	,49424
KA_ROA	160	-4,11	1,59	,1196	,44915
KI_ROA	160	-,66	,43	,0331	,09532
KM_ROA	160	-,06	,10	,0044	,01577
NP	160	-,48	70,57	3,9433	8,81307
<sup>6</sup> Valid N (listwise)	160				

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif di atas, dapat diperoleh jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 160 data berdasarkan laporan tahunan selama periode 2015-2019. Variabel ukuran dewan komisaris memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar 0,00 dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 9,00 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,9938 yang mana lebih besar dari standar deviasi sebesar 2,15295, yang berarti variabel ukuran dewan komisaris mengindikasikan hasil yang baik (penyimpangan data yang terjadi rendah).

Variabel ukuran dewan direksi memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar 0,00 dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 10,00 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,5562 yang mana lebih besar dari standar deviasi sebesar 2,53218, yang berarti variabel ukuran dewan direksi mengindikasikan hasil yang baik (penyimpangan data yang terjadi rendah).

Variabel ukuran komite audit memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar 0,00 dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 4,00 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,2188 yang mana lebih besar standar dari deviasi sebesar 1,32547, yang berarti variabel ukuran komite audit mengindikasikan hasil yang baik (penyimpangan data yang terjadi rendah).

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar 0,00 dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 1,00 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,5295 yang

mana lebih besar dari standar deviasi sebesar 0,32970, yang berarti variabel kepemilikan institusional mengindikasikan hasil yang baik (penyimpangan data yang terjadi rendah).

Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar 0,00 dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 1,00 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0714 yang mana lebih kecil dari standar deviasi sebesar 0,18603, yang berarti variabel kepemilikan manajerial mengindikasikan hasil yang kurang baik (penyimpangan data yang terjadi cukup tinggi).

Variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar -1,37 dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 0,61 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0444 yang mana lebih kecil dari standar deviasi sebesar 0,15819, yang berarti variabel ROA mengindikasikan hasil yang kurang baik (penyimpangan data yang terjadi cukup tinggi).

Variabel interaksi antara ukuran dewan komisaris dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar -2,74 dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 3,78 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2472 yang mana lebih kecil dari standar deviasi sebesar 0,67271, yang berarti variabel interaksi antara ukuran dewan komisaris dengan ROA mengindikasikan hasil yang kurang baik (penyimpangan data yang terjadi cukup tinggi).

Variabel interaksi antara ukuran dewan direksi dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar -2,74 dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 3,12 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2339 yang mana lebih kecil dari standar deviasi sebesar 0,49424, yang berarti variabel interaksi antara ukuran dewan direksi dengan ROA mengindikasikan hasil yang kurang baik (penyimpangan data yang terjadi cukup tinggi).

Variabel interaksi antara ukuran komite audit dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar -4,11 dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 3,59 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1196 yang mana lebih kecil dari standar deviasi sebesar 0,44915, yang berarti variabel interaksi antara ukuran komite audit dengan ROA mengindikasikan hasil yang kurang baik (penyimpangan data yang terjadi cukup tinggi).

Variabel interaksi antara kepemilikan institusional dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar -0,66 dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 0,43 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0331 yang mana lebih kecil dari standar deviasi sebesar 0,09532, yang berarti variabel interaksi antara kepemilikan institusional dengan ROA mengindikasikan hasil yang kurang baik (penyimpangan data yang terjadi cukup tinggi).

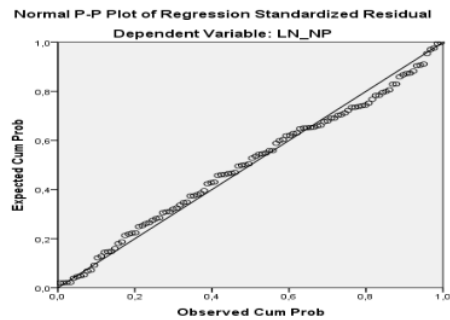
Variabel interaksi antara kepemilikan manajerial dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar -0,06 dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 0,10 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0044 yang mana lebih kecil dari standar deviasi sebesar 0,01577, yang berarti variabel interaksi antara kepemilikan manajerial dengan ROA mengindikasikan hasil yang kurang baik (penyimpangan data yang terjadi cukup tinggi).

Variabel nilai perusahaan memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar -0,48 dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 70,57 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,9433 yang mana lebih kecil dari standar deviasi sebesar 8,81307, yang berarti variabel nilai perusahaan mengindikasikan hasil yang kurang baik (penyimpangan data yang terjadi cukup tinggi).

### 3 Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Distribusi normal dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan analisis grafik (normal *probability plot*) dan analisis statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Hasil uji normalitas pada penelitian ini disajikan dalam gambar 2.



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Normalitas Grafik Normal P-Plot**  
**Sumber: data sekunder diolah, 2021**

Berdasarkan gambar grafik normal *probability plot* di atas, hasil uji normalitas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal pada grafik normal *probability plot* sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi terdistribusi normal.

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *one sample Kolmogorov-Smirnov* yang ditunjukkan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas *one sample Kolmogorov-Smirnov***  
***One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test***

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		112
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	0E-7
	<i>Std. Deviation</i>	,85163930
	<i>Absolute</i>	,049
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Positive</i>	,049
	<i>Negative</i>	-,045
	<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	,518
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,951

a. *Test distribution is Normal.*

b. *Calculated from data.*

**Sumber: data sekunder diolah, 2021**

Dari hasil uji normalitas pada tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,518 dengan probabilitas sebesar 0,951. Dari tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa data penelitian terdistribusi normal karena nilai probabilitas lebih besar dari angka derajat kemaknaan ( $\alpha = 5\%$ ) atau  $0,951 > 0,05$ .

### Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *Tolerance*  $> 0,1$  atau sama dengan nilai  $VIF < 10$  maka tidak terdapat korelasi antar variabel independen sehingga terbebas dari multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas penelitian ini ditunjukkan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Correlations			Collinearity Statistics	
	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
(Constant)					
KA	,163	-,024	-,018	,343	2,914
DD	-,185	-,269	-,204	,401	2,494
KA	,026	,045	,033	,165	6,058
KI	-,245	-,364	-,286	,564	1,773
1 KM	,062	-,086	-,063	,232	4,312
ROA	,391	,033	,024	,000	5554,729
DK_ROA	,469	,100	,073	,061	16,525
DD_ROA	,424	,262	,199	,055	18,049
KA_ROA	,391	-,052	-,038	,000	5491,176
KI_ROA	,429	,104	,076	,023	43,173
KM_ROA	,108	,073	,053	,209	4,779

a. *Dependent Variable:* LN\_NP

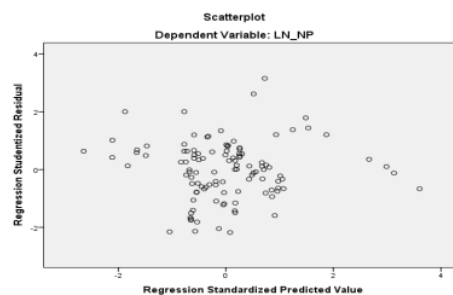
Sumber: data sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji multikolinearitas pada tabel 3 di atas, diketahui bahwa dalam penelitian terdapat variabel yang mempunyai nilai *tolerance* < 0,1 dan VIF > 10 sehingga terdapat korelasi antar variabel independen. Jadi, dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi tersebut tidak terbebas dari multikolinearitas.

Dalam regresi model *Moderated Regression Analysis* (MRA) mempunyai kecenderungan akan terjadi multikolinearitas yang tinggi antar variabel independen dan ini akan menyalahi asumsi klasik dalam regresi (Ghozali, 2006:171). Oleh karena itu, permasalahan multikolinearitas dalam penelitian ini diabaikan dikarenakan permasalahan tersebut timbul akibat dari adanya variabel moderasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual yang telah di *studentized* dan melakukan uji glejser. Hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada gambar sebagai berikut:



**Gambar 3**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik Scatterplot**  
Sumber: data sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 3 di atas, diketahui bahwa titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser yang ditunjukkan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Uji Glejser**

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,399	1,331		-,300	,765
DK	-,031	,044	-,100	-,696	,488
DD	,057	,035	,216	1,621	,108
KA	,512	,444	,240	1,154	,251
KI	-,410	,285	-,274	-1,437	,166
KM	-,767	,898	-,150	-,855	,395
1 ROA	28,162	29,851	5,939	,943	,348
DK_ROA	-,026	,258	-,034	-,100	,920
DD_ROA	-,600	,405	-,791	-1,479	,130
KA_ROA	-11,170	9,881	-7,075	-1,130	,261
KI_ROA	4,106	3,520	1,646	1,167	,138
KM_ROA	5,629	7,375	,141	,763	,447

a. Dependent Variable: Absres\_2

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4 di atas, diketahui bahwa semua variabel mempunyai nilai probabilitas signifikansi di atas 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi tersebut tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

#### Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW Test). Dalam DW Test terdapat ketentuan yaitu apabila nilai DW di antara -2 sampai +2 maka tidak terdapat autokorelasi. Hasil uji autokorelasi ditunjukkan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,682 <sup>a</sup>	,465	,406	,89726	1,982

a. Predictors: (Constant), KM\_ROA, KA, KI\_ROA, DD, KI, DK, KM, DK\_ROA, DD\_ROA, KA\_ROA, ROA

b. Dependent Variable: LN\_NP

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji autokorelasi pada tabel 5 di atas, diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,982. Nilai *Durbin-Watson* (DW) berada di antara -2 dan 2 yang digambarkan



bahwa  $-2 < 1,982 < 2$  sehingga dapat disimpulkan model dalam penelitian tidak terdapat autokorelasi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan analisis regresi berganda yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kinerja keuangan (ROA) sebagai variabel moderating. Hasil dari analisis linier berganda disajikan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	1,685	2,504		
DK	-,020	,083	-,030	-,239	,811
DD	-,185	,066	-,322	-2,788	,006
KA	,378	,835	,081	,452	,652
KI	-2,098	,537	-,381	-3,910	,000
KM	-1,465	1,688	-,132	-,868	,388
1 ROA	18,357	56,154	1,782	,327	,744
DK_ROA	,487	,486	,298	1,001	,319
DD_ROA	2,071	,763	,844	2,715	,008
KA_ROA	-9,637	18,588	-2,810	-,518	,605
KI_ROA	6,896	6,622	,501	1,041	,300
3 KM_ROA	10,103	13,873	,116	,728	,468

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Dari tabel 6 di atas, maka dapat diperoleh model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$NP = 1,685 - 0,020DK - 0,185DD + 0,378KA - 2,098KI - 1,465KM + 18,357ROA + 0,487DK*ROA + 2,071DD*ROA - 9,637KA*ROA + 6,896KI*ROA + 10,103KM*ROA + e$$

### Uji Hipotesis

#### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi ditunjukkan pada tabel berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R Square)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,682 <sup>a</sup>	,465	,406	,89726	1,982

a. Predictors: (Constant), KM\_ROA, KA, KI\_ROA, DD, KI, DK, KM,

6 K\_ROA, DD\_ROA, KA\_ROA, ROA

b. Dependent Variable: LN\_NP

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji koefisien determinasi pada tabel 7 di atas, diketahui bahwa nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,406. Hal ini menunjukkan bahwa 40,6% variabel DK, DD, KA, KI, KM, ROA, DK\_ROA, DD\_ROA, KA\_ROA, KI\_ROA, dan KM\_ROA dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan, sedangkan sisanya 59,4% dijelaskan variabel lain di luar variabel penelitian ini.

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada hasil output, dimana apabila nilai F hitung memiliki nilai signifikansi < 0,05, maka model yang digunakan layak. Hasil uji kelayakan model ditunjukkan pada tabel berikut ini:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	69,944	11	6,359	7,898	,000 <sup>b</sup>
1 <i>Residual</i>	80,507	100	,805		
6 <i>Total</i>	150,451	111			

a. *Dependent Variable: LN\_NP*

b. *Predictors: (Constant), KM\_ROA, KA, KI\_ROA, DD, KI, DK, KM, DK\_ROA, DD\_ROA, KA\_ROA, ROA*

**Sumber: data sekunder diolah, 2021**

Dari hasil uji kelayakan model pada tabel 8 di atas, diketahui nilai F hitung sebesar 7,898 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau bisa dikatakan bahwa model penelitian layak digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

#### Uji Signifikansi Variabel (Uji t)

Uji t dilakukan dengan melihat signifikansi t dari masing-masing variabel pada hasil output dengan signifikansi 0,05. Hasil uji signifikansi variabel ditunjukkan tabel berikut:

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Signifikansi Variabel (Uji t)**

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
( <i>Constant</i> )	1,685	2,504		,673	,503
DK	-,020	,083	-,030	-,239	,811
DD	-,185	,066	-,322	-2,788	,006
KA	,378	,835	,081	,452	,652
KI	-2,098	,537	-,381	-3,910	,000
KM	-1,465	1,688	-,132	-,868	,388
1 ROA	18,357	56,154	1,782	,327	,744
DK_ROA	,487	,486	,298	1,001	,319
DD_ROA	2,071	,763	,844	2,715	,008
KA_ROA	-9,637	18,588	-2,810	-,518	,605
KI_ROA	6,896	6,622	,501	1,041	,300
KM_ROA	10,103	13,873	,116	,728	,468

**Sumber: data sekunder diolah, 2021**

Dari hasil uji signifikansi variabel pada tabel 9 di atas, menunjukkan sebagai berikut: (1) Pada variabel ukuran dewan komisaris memiliki nilai beta sebesar  $-0,020$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,811$ . Dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari  $0,05$  maka  $H_1$  ditolak yang artinya ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Pada variabel ukuran dewan direksi memiliki nilai beta sebesar  $-0,185$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,006$ . Dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari  $0,05$  maka variabel ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  yang menyatakan ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak karena ukuran dewan direksi berpengaruh negatif. (3) Pada variabel ukuran komite audit memiliki nilai beta sebesar  $0,378$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,652$ . Dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari  $0,05$  maka  $H_3$  ditolak yang artinya ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (4) Pada variabel kepemilikan institusional memiliki nilai beta sebesar  $-2,098$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,000$ . Dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari  $0,05$  maka variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak karena kepemilikan institusional berpengaruh negatif. (5) Pada variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai beta sebesar  $-1,465$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,388$ . Dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari  $0,05$  maka  $H_5$  ditolak yang artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya point (6) Pada variabel interaksi ukuran dewan komisaris dengan ROA ( $DK*ROA$ ) memiliki nilai beta sebesar  $0,487$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,319$ . Dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari  $0,05$  maka  $H_6$  ditolak yang artinya kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. (7) Pada variabel interaksi ukuran dewan direksi dengan ROA ( $DD*ROA$ ) memiliki nilai beta sebesar  $2,071$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,008$ . Dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari  $0,05$  maka variabel interaksi ukuran dewan direksi dengan ROA berpengaruh. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa  $H_7$  yang menyatakan kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan diterima. (8) Pada variabel interaksi ukuran komite audit dengan ROA ( $KA*ROA$ ) memiliki nilai beta sebesar  $-9,637$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,605$ . Dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari  $0,05$  maka  $H_8$  ditolak yang artinya kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan. (9) Pada variabel interaksi kepemilikan institusional dengan ROA ( $KI*ROA$ ) memiliki nilai beta sebesar  $6,896$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,300$ . Dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari  $0,05$  maka  $H_9$  ditolak yang artinya kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. (10) Pada variabel interaksi kepemilikan manajerial dengan ROA ( $KM*ROA$ ) memiliki nilai beta sebesar  $10,103$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,468$ . Dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari  $0,05$  maka  $H_{10}$  ditolak yang artinya kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

## Pembahasan

### Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji  $t$  diperoleh nilai beta dari variabel ukuran dewan komisaris sebesar  $-0,020$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,811$ . Dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari  $0,05$ , maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis ditolak, yang artinya ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Pratama (2015), dalam suatu perusahaan dewan komisaris sekurang-kurangnya berjumlah 3 orang dan seorang diantaranya diangkat menjadi komisaris utama. Berdasarkan

pada tabel 1 statistik deskriptif, ukuran dewan komisaris memiliki nilai rata-rata sebesar 2,9938 yang artinya perusahaan belum memiliki ukuran dewan komisaris yang sesuai dengan ketentuan yang ada sehingga dapat menyebabkan naiknya tindakan kecurangan dan perilaku *opportunistic* manajemen. Menurut Suhartanti (2015), semakin kecil ukuran dewan komisaris maka mekanisme pengawasan terhadap manajemen perusahaan akan semakin rendah sehingga dapat menyebabkan tindakan kecurangan semakin banyak yang dapat membuat nilai perusahaan tidak meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Wardoyo dan Veronica (2013) dan Ujijantho dan Pramuka (2007) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai beta dari variabel ukuran dewan direksi sebesar  $-0,185$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,006$ . Dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari  $0,05$  maka dapat dinyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak karena ukuran dewan direksi berpengaruh negatif.

Menurut Pratama (2015), ukuran dewan direksi yang seharusnya dimiliki oleh perusahaan paling sedikit 3 orang, yang mana seorang diantaranya diangkat menjadi direksi utama. Berdasarkan pada tabel 1 analisis deskriptif, rata-rata ukuran dewan direksi sebesar 3,5562 atau 4,00 yang berarti bahwa ukuran dewan direksi yang dimiliki oleh suatu perusahaan sudah cukup efektif untuk melakukan pengawasan atas pekerjaan yang dilakukan pihak manajemen untuk mengelola perusahaan. Akan tetapi dalam penelitian ini ukuran dewan direksi memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh banyaknya ukuran dewan direksi yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin banyaknya ukuran dewan direksi yang terdapat dalam perusahaan maka pemikiran dan saran yang akan diberikan oleh anggota dewan direksi akan semakin banyak sehingga akan menimbulkan perdebatan yang akan menghambat kebijakan perusahaan dan akan berakibat pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Utomo dan Dianawati (2017), Siddiqi dan Muhtadi (2019), dan Sari dan Ardiana (2014) membuktikan bahwa ukuran dewan direksi memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai beta dari variabel ukuran komite audit sebesar  $0,378$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,652$ . Dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari  $0,05$ , maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis ditolak, yang artinya ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Tambunan *et al.* (2017), keanggotaan komite audit harus memiliki anggota sekurang-kurangnya berjumlah tiga orang, dimana yang menjadi ketua dari komite audit adalah seorang komisaris independen perusahaan dan anggota lainnya adalah seseorang yang berasal dari pihak eksternal perusahaan yang independen serta menguasai dan memiliki pengalaman di bidang keuangan dan akuntansi. Berdasarkan pada tabel 2 statistik deskriptif, ukuran komite audit memiliki nilai rata-rata sebesar 2,2188 yang artinya perusahaan belum memiliki ukuran komite audit yang sesuai dengan ketentuan yang ada. Hal tersebut menunjukkan bahwa komite audit yang terdapat dalam perusahaan kurang optimal dalam menjalankan fungsi pengawasannya terhadap proses penyusunan laporan keuangan yang mana hal ini akan berdampak pada buruknya kualitas laporan keuangan. Dengan buruknya kualitas keuangan yang dimiliki oleh perusahaan akan membuat minat para pemegang saham untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut berkurang sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan (Purbopangestu dan Subowo, 2014). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Krisnando dan Sakti (2019), Perdana dan Raharja (2014), dan Wardoyo dan

Veronica (2013) membuktikan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai beta dari variabel kepemilikan institusional sebesar  $-2,098$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000$ . Dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari  $0,05$  maka dapat dinyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak karena kepemilikan institusional berpengaruh negatif.

Berdasarkan pada tabel 2 analisis deskriptif, hasil rata-rata kepemilikan institusional sebesar  $0,5295$  memiliki arti bahwa kepemilikan saham institusional dalam perusahaan cukup besar. Menurut Suhartanti (2015) semakin besarnya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan maka semakin membuat banyak tekanan dan keinginan dari berbagai investor institusi. Oleh karena itu, kepemilikan institusional yang tinggi belum tentu akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis ini sesuai dengan penelitian Krisnando dan Sakti (2019), Utomo dan Dianawati (2017), dan Suhartanti (2015) membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai beta dari variabel kepemilikan manajerial sebesar  $-1,465$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,388$ . Dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari  $0,05$ , maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis ditolak, yang artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pada tabel 2 analisis deskriptif, hasil rata-rata kepemilikan manajerial sebesar  $0,0714$  yang berarti bahwa kepemilikan saham oleh manajerial dalam perusahaan *food and beverages* selama tahun 2015-2019 masih rendah. Semakin rendah kepemilikan manajerial suatu perusahaan maka pihak manajemen tidak akan memiliki motivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kecenderungan pihak manajemen sebagai pemegang saham minoritas di perusahaan seakan membuat manajemen bertindak tidak maksimal untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial belum mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Dewi dan Nugrahanti (2014), Ulfa dan Asyik (2018), Thaharah (2016), dan Novalia (2016) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi Oleh Kinerja Keuangan**

Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai beta dari variabel interaksi ukuran dewan komisaris dengan ROA sebesar  $18,357$  nilai signifikansi sebesar  $0,319$ . Dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari  $0,05$ , maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis ditolak, yang artinya kinerja keuangan dalam hal ini *Return on Assets (ROA)* tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 2 analisis deskriptif, nilai rata-rata dari variabel interaksi ukuran dewan komisaris dengan ROA tahun 2015-2019 sebesar  $0,2472$  yang berarti bahwa pengangkatan dewan komisaris dalam perusahaan dilakukan hanya untuk memenuhi peraturan regulator saja, tetapi tidak disertai dengan kinerja yang baik, yang mana secara tidak langsung nilai perusahaan sebagai indikator dari kinerja keuangan tidak mengalami perubahan. Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa sebesar apapun tingkat profitabilitas dalam suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi hubungan antara ukuran dewan komisaris dengan nilai perusahaan karena dalam menanamkan modalnya para investor hanya melihat baik dan

buruknya penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) perusahaannya saja. Hasil ini sesuai dengan penelitian Krisnando dan Sakti (2019), Sugiarti dan Widyawati (2024), dan Sausan *et al.* (2015) membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi Oleh Kinerja Keuangan**

Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai beta dari variabel interaksi ukuran dewan direksi dengan ROA sebesar 0,487 nilai signifikansi sebesar 0,008. Dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis diterima, yang artinya kinerja keuangan dalam hal ini *Return on Assets* (ROA) dapat memoderasi pengaruh ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 2 analisis deskriptif, nilai rata-rata dari variabel interaksi ukuran dewan direksi dengan ROA tahun 2015-2019 sebesar 0,2339. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan GCG yang dilakukan oleh perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi. Profitabilitas (ROA) yang tinggi pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah menerapkan mekanisme GCG sesuai dengan peraturan yang ada. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga akan meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Hasil pengujian hipotesis ini sesuai dengan penelitian Fauzi *et al.* (2016) dan Melani dan Wahidahwati (2017) membuktikan bahwa kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Ukuran Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi Oleh Kinerja Keuangan**

Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai beta dari variabel interaksi ukuran komite audit dengan ROA sebesar -9,637 nilai signifikansi sebesar 0,605. Dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis ditolak, yang artinya kinerja keuangan dalam hal ini *Return on Assets* (ROA) tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pada tabel 2 analisis deskriptif, nilai rata-rata dari variabel interaksi ukuran komite audit dengan ROA tahun 2015-2019 sebesar 0,1196. Hal ini menunjukkan bahwa pembentukan komite audit hanya sebatas untuk pemenuhan ketentuan formal saja, tetapi tidak disertai dengan kinerja yang baik, yang mana secara tidak langsung nilai perusahaan merupakan indikator dari kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami perubahan. Keberadaan dari anggota komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja keuangan perusahaan akan menjadi semakin baik sehingga pasar menganggap komite audit bukanlah faktor yang dapat dipertimbangkan untuk mengapresiasi nilai perusahaan (Muzini dan Marina, 2017). Hasil ini sesuai dengan penelitian Krisnando dan Sakti (2019), Ariani *et al.* (2018), dan Sausan *et al.* (2015) membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran komite audit terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi Oleh Kinerja Keuangan**

Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai beta variabel interaksi kepemilikan institusional dengan ROA sebesar 6,896 nilai signifikansi sebesar 0,300. Dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis ditolak, yang artinya kinerja keuangan dalam hal ini *Return on Assets* (ROA) tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pada tabel 2 analisis deskriptif, nilai rata-rata dari variabel interaksi kepemilikan institusional dengan ROA tahun 2015-2019 sebesar 0,0331. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional diduga hanyalah sebatas memberikan modal dan memberikan pengawasan terhadap pencapaian profitabilitas. Novalia (2016) menyatakan bahwa besarnya profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi hubungan GCG terhadap nilai perusahaan karena banyak perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi tetapi GCG nya masih kecil. Oleh karena itu besar kecilnya kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan tidak menjadi pertimbangan oleh pihak eksternal dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan dan tidak memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan (Wardhani, 2019). Hasil pengujian hipotesis ini sesuai dengan penelitian Krisnando dan Sakti (2019), Sugiarti dan Widyawati (2020), dan Sausan *et al.* (2015) membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi Oleh Kinerja Keuangan**

Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai beta variabel interaksi kepemilikan manajerial dengan ROA sebesar 10,103 nilai signifikansi sebesar 0,468. Dengan nilai signifikan yang lebih besar dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis ditolak, yang artinya kinerja keuangan dalam hal ini Return on Assets (ROA) tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pada tabel 2 analisis deskriptif, nilai rata-rata dari variabel interaksi kepemilikan manajerial dengan ROA tahun 2015-2019 sebesar 3,9433. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang tinggi belum tentu akan menarik minat pihak manajemen untuk menambah kepemilikan sahamnya pada perusahaan tersebut karena investor dalam menanamkan modalnya tidak memperhatikan keuntungan yang dihasilkan perusahaan tersebut tetapi investor lebih memperhatikan penerapan mekanisme GCG, salah satunya yaitu kepemilikan manajerial dari perusahaan tersebut (Sugiarti dan Widyawati, 2020). Hasil pengujian hipotesis ini sesuai dengan penelitian Sugiarti dan Widyawati (2020), Ariani *et al.* (2018), Novalia (2016) dan Sausan *et al.* (2015) membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (2) Ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan; (3) Ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (4) Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan; (5) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (6) Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan meskipun telah dimoderasi oleh kinerja keuangan; (7) Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan; (8) Ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan meskipun telah dimoderasi oleh kinerja keuangan; (9) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan meskipun telah dimoderasi oleh kinerja keuangan; (10) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan meskipun telah dimoderasi oleh kinerja keuangan.

### **Keterbatasan**

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian ini masih jauh dari sempurna. Hal ini disebabkan karena masih terdapat 3 keterbatasan penelitian sebagai berikut: (1) Dalam penelitian ini masih terdapat masalah dalam uji asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas; (2) Perusahaan dalam penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan manufaktur *food and beverage*, sehingga kurang dapat digeneralisasikan untuk jenis perusahaan lainnya; (3) Pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini hanya diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)*, sehingga tidak bisa mewakili pengukuran kinerja keuangan secara menyeluruh.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data yang telah dilakukan, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya sebagai berikut: (1) Peneliti selanjutnya dapat menggunakan objek penelitian yang lebih luas dengan periode pengamatan yang lebih lama, sehingga dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih jelas dan konsisten; (2) Dalam penelitian ini menggunakan *Price Book Value (PBV)* untuk memproksikan nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan proksi lain, seperti Tobin's Q dan *Price to Earning Ratio (PER)*, yang mana penggunaan proksi lain diharapkan dapat menggambarkan variabel nilai perusahaan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Algifari. 2015. *Analisis Regresi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi ketiga. Cetakan Pertama. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Ariani, R., R. Sitawati, dan Sam'ani. 2018. Pengaruh Pengungkapan CSR dan GCG terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 9(1): 38-47.
- Azis, S. A. 2016. Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Alauddin. Makassar.
- Darwis, H. 2009. Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 13(3): 418-430.
- Dewi, L. C. dan Y. W. Nugrahanti. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di BEI Tahun 2011-2013). *Journal of Business and Economic* 18(1): 64-80.
- Dewi, N. A. dan T. T. Gustyana. 2020. Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Komputerisasi Akuntansi* 11(1): 133-157.
- Fauzi, A. S., N. K. Suransi, dan Alamsyah. 2016. Pengaruh GCG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal InFestasi* 12(1): 1-19.
- Fawaid, M. I. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di CGPI Tahun 2011-2015). *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. Malang.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2001. *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate governance (Tata Kelola Perusahaan)*. Jilid dua. Jakarta.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikais Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.



- Halini, M. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2009-2011. *Skripsi*. Universitas Esa Unggul. Jakarta.
- Handayani, S. 2013. Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan BUMN (PERSERO) di Indonesia. *AKRUAL Jurnal Akuntansi* 4(2): 183-198.
- Hardikasari, E. 2011. Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Julianti, D. K. 2015. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. KNKG. Jakarta.
- Krisnando dan S. H. Sakti. 2019. Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* 16(1): 73-95.
- Marini, Y. dan N. Marina. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Humaniora* 1(1): 7-20.
- Melani, S. dan Wahidahwati. 2017. Pengaruh CSR dan GCG terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(10): 1-24.
- Muchtar, S dan E. Darari. 2013. Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Finance and Banking Journal* 15(2): 139-159.
- Novalia, G. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Assets sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Mnaufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Universitas Maritim Raja Ali Haji* 9(2): 1-33.
- Okkyrianto, R. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 2(2): 1-18.
- Perdana, R. S. dan Raharja. 2014. Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting* 3(3): 1-13.
- Pratama, Y. F. 2015. Peran Praktek Good Corporate Governance untuk Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI. *Eprints Perbanas*.
- Pura, B. D., M. Z. Hamzah, dan D. Hariyanti. 2018. Analisis Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kineja Keuangan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Seminar Nasional Cendekiawan* 4. Universitas Trisakti: 879-884.
- Purbopangestu, H. W. dan Subowo. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal* 3(3): 321-333.
- Rahayu, M. dan B. Sari. 2018. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *IKRAITH-HUMANIORA* 2(2): 69-76.
- Rahmawati, I. A., B. Rikumahu, dan V. J. Dillak. 2017. Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komite Audit, dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja

- Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi FE. UN PGRI Kediri* 2(2): 54-70.
- Rini, T. S. dan I. Ghozali. 2012. Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting* 1(1): 1-12.
- Santoso, S. 2001. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Alex Media Komputindo. Jakarta.
- Sari, A. M. dan P. A. Ardiana. 2014. Pengaruh Board Size terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7(1): 177-191.
- Sausan, H. A., Irwansyah, dan B. Oktavianti. 2015. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 12(2): 110-131.
- Siddiqi, M. K. dan N. A. Muhtadi. 2019. Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Eprints Peradaban*.
- Sugiarti, D. L. dan D. Widyawati. 2020. Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Profitabilitas. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(2): 1-20.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Suhartanti, T. 2015. Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(8): 1-15.
- Suyanti, A. N., Rahmawati, dan Y. A. Aryani. 2010. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 4(3): 173-183.
- Tambunan, M. C. S., M. Saifi, dan R. R. Hidayat. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis* 53(1): 49-57.
- Thaharah, N. 2016. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2): 1-18.
- Ujiyantho, M. A. dan B. A. Pramuka. 2007. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Go Public Sektor Manufaktur). *Simposium Nasional Akuntansi X Unhas Makassar*. 26-28 Juli 2007: 1-26.
- Ulfa, R. dan N. F. Asyik. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(10): 1-21.
- Utomo, F. M. dan W. Dianawati. 2017. Corporate Governance dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Investasi Islam* 2(2): 21-44.
- Wardhani, I. G. A. G. K. 2019. Peran Kinerja Keuangan dalam Memoderasi Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan* 2(2): 91-108.
- Wardoyo dan T. M. Veronica. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen* 4(2): 132-149.

# PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING

## ORIGINALITY REPORT

18%

SIMILARITY INDEX

19%

INTERNET SOURCES

16%

PUBLICATIONS

5%

STUDENT PAPERS

## PRIMARY SOURCES

1	<a href="http://lib.unnes.ac.id">lib.unnes.ac.id</a> Internet Source	4%
2	<a href="http://repository.stiesia.ac.id">repository.stiesia.ac.id</a> Internet Source	4%
3	<a href="http://lib.ibs.ac.id">lib.ibs.ac.id</a> Internet Source	4%
4	<a href="http://eprints.undip.ac.id">eprints.undip.ac.id</a> Internet Source	3%
5	<a href="http://repository.radenintan.ac.id">repository.radenintan.ac.id</a> Internet Source	2%
6	<a href="http://nanopdf.com">nanopdf.com</a> Internet Source	2%

Exclude quotes Off

Exclude matches Off

Exclude bibliography Off