



Pengaruh Financial Performance Terhadap Firm Value Di Masa Pandemi COVID-19 Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi

Ama Febriyanti^{1*}, Arni Aryanti², Aprilia Dewi Susanti³, Dhika Maha Putri⁴
^{1,2,3,4}Universitas Negeri Malang

*ama.febriyanti.1904226@students.um.ac.id

Abstrak

Penelitian ini mengkaji pengaruh financial performance terhadap firm value serta menelusuri apakah good corporate governance dengan menggunakan proksi kepemilikan manajerial, komisaris independen, serta komite audit mampu memperkuat hubungan antara financial performance dan firm value di industri manufaktur barang konsumsi publik yang ada di BEI saat pandemi Covid-19. Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang menggunakan sampel berupa 34 perusahaan manufaktur yang secara resmi terdaftar di BEI untuk periode tahun 2020. Teknik analisis regresi linear sederhana dan analisis regresi moderat (MRA) sebagai pendekatan analisis data yang digunakan. Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa terdapat pengaruh antara financial performance terhadap firm value dan Good Corporate Governance tidak memoderasi hubungan keduanya.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Good Corporate Governance.

Abstract

This study examines the influence of financial performance on firm value and explores whether good corporate governance using managerial ownership proxies, independent commissioners, and audit committees is able to strengthen the relationship between financial performance and firm value in the public consumer goods manufacturing industry on the IDX during the Covid-19 pandemic. This study uses a quantitative approach with secondary data that uses a sample of 34 manufacturing companies that are officially listed on the IDX for the period 2020. The data analysis approach used is simple linear regression analysis technique and moderate regression analysis (MRA). This study resulted in the finding that there is an influence between financial performance on firm value and Good Corporate Governance does not moderate the relationship between the two.

Keywords: Financial Performance, Company Value, Good Corporate Governance.

PENDAHULUAN

Pandemi Covid-19 yang terjadi dari awal bulan Maret 2020 di Indonesia telah memberikan tekanan yang cukup signifikan bagi banyak sektor. Salah satu sektor yang terdampak negatif dari adanya pandemi Covid-19 adalah sektor ekonomi, terutama industri manufaktur (Setyaningrum et al., 2020). Perusahaan yang bergerak dalam industri manufaktur banyak mengalami penurunan penjualan akibat menurunnya daya beli masyarakat di masa pandemi. Selama tahun 2013 sampai dengan 2019 ketahanan industri manufaktur di Indonesia cenderung stabil, namun memasuki tahun 2020 dengan munculnya wabah Covid-19 di Indonesia, industri manufaktur mulai mengalami resesi (Julianto et al., 2022). Tercatat bahwa pada tahun 2020 IHSG sektor manufaktur juga anjlok dari yang semula 51,9 menjadi 45,3 (Jati & Jannah, 2022).

Perusahaan manufaktur harus mampu bangkit dan meningkatkan kinerja keuangannya. Kinerja keuangan seringkali dinilai dengan memerhatikan laporan keuangan yang dipublikasikan

kepada publik. Kinerja keuangan seringkali diukur dengan indikator keuangan berupa rasio-rasio seperti rasio kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Martini dalam Jati & Jannah, 2022). Rasio terpenting dalam mengukur kinerja keuangan adalah rasio profitabilitas. Hal ini karena kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan menerima pengembalian dari investor ditentukan oleh rasio profitabilitas perusahaan. (Hariadi, 2021). Investor memanfaatkan analisis kinerja keuangan untuk mempertimbangkan dan mengevaluasi investasi yang akan ditanamkan (Utami & Muslih, 2018). Para investor menilai bahwa seiring dengan membaiknya kinerja keuangan suatu perusahaan, maka kepercayaan investor terhadap perusahaan juga meningkat (Inayah & Wijayanto, 2020). Hal ini mencerminkan bahwa kinerja keuangan memiliki hubungan dengan nilai perusahaan dalam penilaian investor.

Keterkaitan variabel kinerja keuangan dan nilai perusahaan dapat menjadi semakin erat dengan adanya praktik good corporate governance. Tata kelola yang baik akan dapat memperbaiki pengawasan terhadap perusahaan, sehingga kinerja perusahaan semakin membaik dan diikuti peningkatan pada nilai perusahaan (Firdausya dalam Laksono & Kusumaningtyas, 2021). Good corporate governance merupakan bagian dari komponen non keuangan suatu perusahaan yang mengendalikan suatu perusahaan dan diarahkan untuk memberikan nilai tambah bagi pemangku kepentingan (Khafifah et al., 2018). Ketika akan memutuskan terkait investasi yang ditanamnya, validitas, ketepatan waktu, dan kelengkapan informasi keuangan dan non keuangan berupa informasi kinerja dan tata kelola perusahaan akan sangat dibutuhkan oleh investor. Good corporate governance biasanya diungkapkan melalui sustainability report yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial, komisaris independen serta komite audit.

Dalam beberapa tahun terakhir, telah banyak perusahaan yang telah menganggap penting penerapan Good corporate governance sebagai bentuk strategi bisnis (Dewi and Tarnia 2019). Good corporate governance ini berkaitan dengan teori agensi. Menurut teori agensi, pihak manajemen cenderung mengedepankan keuntungan pribadi dibandingkan dengan tujuan perusahaan sehingga dapat menyebabkan permasalahan agensi berupa pemisahan kepemilikan dengan pengendalian perusahaan. Untuk menghindari hal tersebut, perusahaan harus memiliki Good corporate governance (tata kelola perusahaan yang baik) sehingga mampu meningkatkan kinerja dan juga nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini mencoba menambahkan Good corporate governance sebagai variabel moderasi yang diduga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Penelitian ini berupaya menganalisis hubungan variabel kinerja keuangan dengan variabel nilai perusahaan yang ditengahi variabel moderasi berupa good corporate governance pada industri manufaktur kategori sektor barang konsumsi di BEI. Sektor barang konsumsi dipilih karena di antara sektor manufaktur, industri sektor barang konsumsi dinilai paling banyak mengalami perlambatan kinerja akibat menurunnya daya beli masyarakat karena pandemi. Perlambatan kinerja tersebut tercermin pada perusahaan seperti, PT Kino Indonesia Tbk. (KINO) yang mengalami penurunan pendapatan sebesar 10,7% menjadi Rp3,11 triliun, PT Buyung Poetra Sembada Tbk. (HOKI) menurun 23,6% menjadi Rp936,57 miliar, dan PT Mayora Indah Tbk. (MYOR) yang turun 2,1% menjadi Rp17,58 triliun (Qolbi, 2020). Penelitian ini disusun sebagai berikut, bagian selanjutnya memaparkan literature review dan pengembangan hipotesis. Kemudian, dilanjutkan dengan pemaparan metode penelitian. Lalu disusul dengan sajian hasil penelitian, dan di bagian akhir adalah kesimpulan dari penelitian ini.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Agensi (Agency Theory)

Penelitian ini menggunakan teori agensi sebagai grand theory. Teori agensi merupakan dasar dari konsep Corporate Governance. Teori agensi menggambarkan mengenai bagaimana hubungan antara pemegang saham atau pemilik perusahaan selaku “principal” dengan manajemen selaku “agent” (Irawati et al., 2021). Pemegang saham akan melimpahkan wewenang secara penuh kepada manajer dalam hal pengambilan keputusan. Berdasarkan pada teori agensi, corporate governance berperan sebagai alat yang akan meyakinkan pemegang saham, bahwa mereka akan mendapatkan imbal hasil atas dana yang diinvestasikan pada perusahaan dan pihak manajemen tidak akan menggelapkan dananya melalui proyek-proyek tidak bertanggungjawab (Dewi & Tarnia, 2019).

Good Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)

Tata kelola perusahaan didefinisikan sebagai pelaksanaan wewenang atas anggota komunitas perusahaan berdasarkan struktur, aturan, dan proses formal. Kewenangan ini sesuai dengan aturan yang mendefinisikan hak dan kekuasaan pemegang saham (Steiner & Steiner, 2010). Yang & Shan (2008) mendefinisikan tata kelola perusahaan sebagai metode yang berguna untuk meminimalkan masalah keagenan dari manajer dengan pemegang saham yang terikat dengan keputusan, sistem kontrol dan dampak pasar.

Penerapan Good Corporate Governance secara berkelanjutan membuat sebuah entitas lebih kuat pada saat bersaing, meningkatkan nilai perusahaan, dan mencapai keefektifan dan keefisienan pada kontrol sumber daya dan risiko yang akhirnya memperkuat kepercayaan dari pemegang saham dan stakeholders lainnya, sehingga perusahaan akan terus berlangsung dan aktif secara berkelanjutan (Mukhtaruddin et al., 2019). Pada penelitian ini akan dianalisis tiga variabel moderasi Good Corporate Governance meliputi proksi komite audit, ukuran dewan komisaris, dan proksi kepemilikan manajerial.

Financial Performance (Kinerja Keuangan)

Dalam persaingan guna menarik investor, persaingan terjadi dengan sangat kompetitif dan membutuhkan dukungan berupa penyajian laporan keuangan yang lengkap. Dengan adanya laporan keuangan investor bisa memanfaatkan kinerja keuangan sebagai alat untuk melakukan evaluasi dari modal yang hendak di investasikan. Sebelum investor mengambil keputusan, investor mempertimbangkan terkait pengolahan dan kinerja keuangan sehingga memerlukan membutuhkan informasi yang relevan, akurat dan lengkap. Informasi ini berupa informasi keuangan maupun non-keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Hariadi, 2021). Kinerja keuangan sendiri merupakan cerminan posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode (Jumingan dalam Fatimah et al., 2017).

Terdapat beberapa aspek keuangan yang memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Pendapatan laba yang tinggi berarti menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Sebaliknya perusahaan dengan laba yang relatif kecil berarti kinerja keuangan perusahaan dianggap kurang baik (Agustina, 2013). Menurut Brigham & Houston, 2021 dalam Agustina 2013, profitabilitas merupakan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktivitas pada periode akuntansi. Dalam penelitian ini Return on Asset (ROA) dipakai untuk mengukur profitabilitas

Firm Value (Nilai Perusahaan)

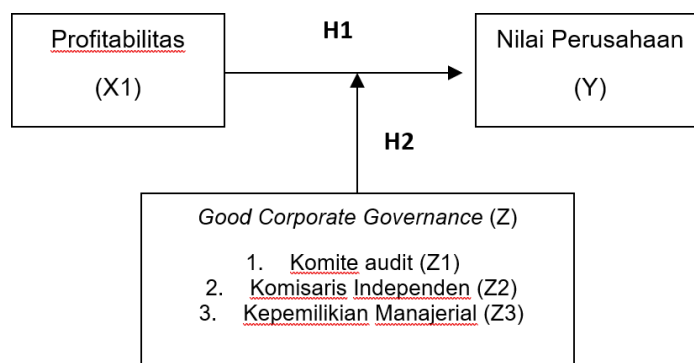
Febrina (2010) mendefinisikan nilai sebagai harga perusahaan atau pertumbuhan atas nilai bagi pemegang saham yang dicerminkan melalui nilai jual pasar sahamnya atau harga pasar

saham perusahaan. Dengan adanya nilai perusahaan dapat meningkatkan kekayaan investor secara maksimal ketika harga saham mengalami peningkatan. Nilai perusahaan mampu memaksimalkan kekayaan stakeholders apabila harga saham turut meningkat. Dengan kata lain, semakin tinggi nominal harga saham suatu perusahaan, maka nilai kekayaan investor juga semakin meningkat (Siahaan, 2013). Secara umum, cara untuk memperoleh nilai perusahaan dengan investor yang mempercayakan pengelolaannya terhadap para ahli dalam bidangnya yang ditempatkan sebagai manajer atau komisaris.

Nilai perusahaan bisa ditunjukkan secara tidak langsung melalui kuantitas variabel atau sinyal yang terpaku pada perusahaan. Jika pemilik perusahaan tidak bisa menunjukkan nilainya, maka kompensasi akan diterima pemilik atas nilai rata-rata perusahaan (Siahaan, 2013). Hal tersebut mengakibatkan perusahaan yang berkualitas baik akan menerima nilai dibawah nilai sesungguhnya, sedangkan perusahaan yang memiliki kualitas tidak baik akan memperoleh nilai diatas nilai yang sesungguhnya. Perusahaan yang go public, biasanya penilaian pemilik modal pada perusahaan dapat dilihat melalui penilaian. Di dalam penelitian ini, Price to Book Value (PBV) digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang dihitung dengan membandingkan harga pasar dengan nilai buku saham (Arifin, 2005). Dengan kata lain, peningkatan PBV akan menaikkan harga saham.

Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian

Gambar 1. Kerangka Konseptual



Berpedoman pada kerangka konseptual di atas, maka hipotesis dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Good Corporate Governance dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H2 a: Komisaris independen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H2 b: Kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H2 c: Komite audit memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian berjenis kuantitatif dengan pendekatan korelasi kausalitas ini menguji hubungan antara variabel independen, profitabilitas nilai perusahaan selaku variabel dependen, serta efek variabel pemoderasi yaitu GCG terhadap hubungan dua variabel tersebut.

Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang dianalisis dalam penelitian ini berupa data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang termasuk sektor industri barang konsumsi di BEI untuk periode tahun 2020.

Data yang dibutuhkan dikumpulkan dengan teknik dokumentasi, yaitu mengumpulkan, menulis, dan menganalisis dokumen dan data yang diperlukan berupa annual report perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang dipaparkan melalui website perusahaan masing-masing dan juga situs resmi dari BEI yaitu www.idx.co.id.

Variabel dan Pengukuran

1. Variabel Independen (Profitabilitas)

Rasio ROA digunakan dalam variabel ini karena untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan profit dan juga dapat menjelaskan efektivitasnya dalam memberikan penilaian terhadap kinerja perusahaan sebagai keuntungan bagi pemilik modal. Adapun rumus dari rasio ROA adalah sebagai berikut:

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

2. Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)

Harga pasar saham digunakan untuk menginterpretasikan nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi menjadi penanda bahwa semakin tinggi pula nilai dari perusahaan, begitupun sebaliknya. Oleh karena itu, pada penelitian ini digunakan rasio PBV sebagai alat ukur untuk variabel nilai perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}} \times 100\%$$

3. Variabel Moderasi (GCG)

Untuk mengungkapkan GCG dalam variabel ini digunakan 3 proksi yaitu proksi komisaris independen, ukuran kepemilikan manajerial, dan rasio komite audit.

A. Proksi Komisaris Independen

Untuk mengukur komisaris independen digunakan rasio yang membandingkan antara jumlah dari komisaris independen dengan total dari keseluruhan dewan komisaris dalam satu perusahaan (Hariadi, 2021).

$$KI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total dewan komisaris}} \times 100\%$$

B. Proksi Kepemilikan Manajerial

Proksi kepemilikan manajerial diukur menggunakan rasio melalui perbandingan antara total saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dengan keseluruhan saham yang beredar.

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajerial}}{\text{Saham yang beredar}} \times 100\%$$

C. Komite Audit

Untuk perhitungan komite audit independen digunakan rasio yang membandingkan antara komisaris independen yang termasuk kedalam komite audit dengan total anggota dari komite audit (Sarafina, 2017 dalam Hariadi, 2021).

$$KA = \frac{\text{Komisaris independen dalam komite audit}}{\text{Total komite audit}} \times 100\%$$

Populasi dan Sampel

Semua perusahaan manufaktur yang dalam sektor barang konsumsi dan terdaftar pada BEI selama periode 2020 menjadi populasi dalam penelitian. Perolehan sampel penelitian menggunakan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu sampel dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun dalam memilih perusahaan-perusahaan yang hendak dijadikan sampel penelitian, digunakan kriteria sebagai berikut: (1) Pada periode pengamatan website perusahaan bisa diakses atau tidak sedang diperbaiki, (2) Perusahaan telah mempraktikkan corporate governance, (3) Perusahaan telah mempublikasikan laporan tahunannya tahun 2020, dan (4) Data yang diperlukan tersedia dalam laporan keuangan dan tahunan perusahaan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak sebanyak 34 perusahaan dengan tahapan seleksi sebagaimana Tabel 1.1.

Tabel 1.1 Proses Penentuan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2020	61
2	Perusahaan dengan website yang tidak bisa diakses atau sedang dalam perbaikan pada periode pengamatan	-10
3	Perusahaan tidak mempraktikkan corporate governance	-4
4	Perusahaan tidak mempublikasikan laporan tahunannya periode tahun 2020	-3
5	Data yang dibutuhkan tidak tersedia dalam laporan keuangan dan tahunan perusahaan	-10
	Perusahaan yang menjadi sampel	34

Teknik Analisis Data

Teknik yang dipakai untuk menganalisis data dan membuktikan hipotesis penelitian adalah teknik analisis regresi linear sederhana, sedangkan untuk menguji efek moderasi digunakan Moderated Regression Analysis (MRA). Selain itu, dilakukan pula uji asumsi klasik yang terdiri atas pengujian terkait normalitas, multikolinieritas, Heteroskedastisitas dan

autokorelasi dari data penelitian. Untuk membantu penelitian digunakan program SPSS 25 untuk melakukan pengujian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

**Gambar 2. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		34
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.41263950
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.108
	Negative	-.069
Test Statistic		.108
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: data diolah (2022)

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar 2 di atas, uji normalitas yang diperuntukkan variabel dependen PBV menghasilkan tingkat signifikansi 0.200 lebih besar dari 0.05 yang menunjukkan bahwa data yang diuji terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Gambar 3. Hasil Uji Multikolinierietas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.686	.263		6.423	.000		
	ROA	14.579	2.986	.653	4.883	.000	1.000	1.000

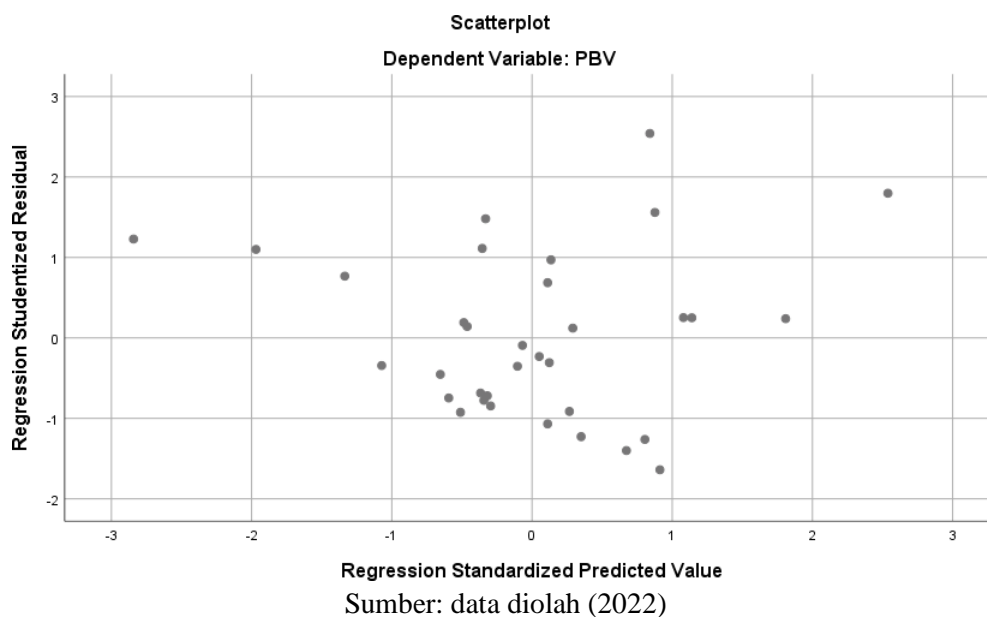
a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah (2022)

Dari gambar 3 di atas, ditunjukkan bahwa nilai tolerance sebesar 1.000 melebihi dari 0.10 dan untuk VIF sebesar 1.000 lebih kecil dari 10. Dengan itu ditunjukkan bahwa tidak ada gejala multikolinieritas diantara variabel yang digunakan sehingga lulus untuk dilakukan pengujian selanjutnya.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Gambar di atas menunjukkan bahwa tidak ditemukan pola atau bentuk tertentu pada grafik scatterplot. Terlihat bahwa titik-titik terdistribusi secara acak dan data secara merata menyebar di atas sumbu X serta di samping sumbu Y. Oleh karena itu, dari pengujian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada data penelitian.

Uji Autokorelasi

Gambar 5. Hasil Uji Autokorelasi - Runs Test

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.22883
Cases < Test Value	17
Cases >= Test Value	17
Total Cases	34
Number of Runs	17
Z	-.174
Asymp. Sig. (2-tailed)	.862

a. Median

Sumber: data diolah (2022)

Gambar 5 di atas menunjukkan hasil run test uji autokorelasi yang menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yaitu 0.862, lebih besar dari 0.05. Hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi, dan analisis regresi linier dapat diteruskan ke tahap selanjutnya.

Pengujian Hipotesis
Analisis Regresi Linier Sederhana

Gambar 6. Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana

Coefficients ^a			
Variable	Standardized Coefficients Beta	t	Signifikansi
ROA	.653	4.883	.000
a. Dependent Variable: PBV			

Sumber: data diolah (2022)

Hasil SPSS untuk regresi linear sederhana di atas memperlihatkan bahwa nilai sig. pada gambar 6 adalah 0.000, lebih kecil dibawah 0.05, sehingga dapat ditarik temuan bahwa profitabilitas yang merupakan variabel independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang merupakan variabel dependen dalam penelitian.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Gambar 7. Hasil MRA

Coefficients ^a			
Variable	Standardized Coefficients Beta	t	Signifikansi
ROA	.743	1.036	.309
ROA_KI	.675	1.041	.307
ROA_KM	-.034	-.239	.813
ROA_KA	-.781	-1.944	.062
a. Dependent Variable: PBV			

Sumber: data diolah (2022)

Sedangkan, untuk hasil MRA pada gambar 7, diketahui nilai signifikansi ROA_KI yang merupakan interaksi antara variabel profitabilitas dengan proksi komisaris independen sebesar 0.307 ($0.307 > 0.05$), kemudian untuk ROA_KM yang merupakan interaksi antara variabel profitabilitas dengan proksi kepemilikan manajerial sebesar 0.813 ($0.813 > 0.05$), dan ROA_KA yang merupakan interaksi antara variabel profitabilitas dengan proksi komite audit sebesar 0.62 ($0.062 > 0.05$), dari sini dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada satupun proksi dari variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara profitabilitas sebagai variabel independen dengan nilai perusahaan selaku variabel dependen.

Pengaruh Financial Performance terhadap Firm Value

Analisis terhadap hipotesis menunjukkan bahwa praduga pertama (H1) terbukti atau diterima. Dengan kata lain, ada pengaruh positif antara kinerja keuangan yang diprosikan dengan

rasio profitabilitas ROA terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi ROA dari suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang semakin tinggi pula. Hasil ini sejalan dengan penelitian milik Dewi & Tarnia (2019) dan Hariadi (2022). Dewi & Tarnia (2019), mengemukakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin baik perputaran aset suatu perusahaan akan membuat profit yang diperoleh perusahaan semakin besar, hal ini akan meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Dengan demikian, pemegang saham akan terbantu untuk melihat seberapa baik perusahaan dalam mengonversi dana yang diinvestasikan pada aset menjadi keuntungan atau profit.

Pengaruh Good Corporate Governance dalam Memoderasi Hubungan Financial Performance terhadap Firm Value

Hasil analisis MRA menunjukkan bahwa komisaris independen yang berperan sebagai proksi pertama GCG tidak memoderasi ataupun memperkuat hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Dengan demikian H2 a tidak dapat diterima atau ditolak. Hal ini mungkin terjadi karena, komisaris independen terpilih tidak menunjukkan independensi dalam pelaksanaan tugasnya sehingga fungsi pengawasan tidak berjalan dengan semestinya dan menyebabkan kinerja serta nilai perusahaan menurun Laksono & Kusumaningtias (2021). Kemudian, proksi kedua GCG juga menunjukkan hasil yang sama yaitu kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan variabel profitabilitas terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga H2 b juga ditolak. Proksi terakhir GCG yaitu komite audit diketahui juga tidak memberikan efek moderasi terhadap hubungan variabel profitabilitas terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga H2 c pun ditolak. Dengan hasil yang diperoleh di atas, karena H2 a, H2 b, dan H2 c ditolak, maka dapat diambil kesimpulan bahwa H2 ditolak, karena keseluruhan proksi GCG tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian oleh Hariadi (2022) dan Laksono & Kusumaningtias (2021). Hasil ini bertentangan dengan teori agensi, yang menyatakan bahwa GCG merupakan alat untuk menstimulasi kinerja dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa adanya GCG pada suatu perusahaan masih hanya sebagai pemenuhan tuntutan atau regulasi sehingga tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja dan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan pada profitabilitas dan diukur dengan rasio ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2020. Sedangkan untuk hasil uji analisis MRA dapat ditarik kesimpulan bahwa GCG tidak dapat memberikan efek moderasi atau tidak memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2020.

Keterbatasan dari penelitian ini yang bisa jadi menjadi faktor gangguan adanya gangguan terhadap hasil penelitian adalah data terkait GCG yang dapat dikumpulkan dari annual report perusahaan tidak banyak yang tersedia. Selain itu, proksi GCG yang dilibatkan masih terbatas sehingga belum mewakili praktik GCG secara sepenuhnya. Oleh sebab itu, saran untuk penelitian selanjutnya adalah dapat menambahkan proksi GCG dan menggunakan sektor lain untuk melihat lebih lanjut efek moderasi GCG terhadap hubungan antara kinerja dan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Dewi, R. R., & Tarnia, T. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 6(2), 115–132. <https://doi.org/10.25105/jipak.v6i2.4486>

Ervinda Irawati, Nur Diana, M. C. M. (2021). Struktur Modal, Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan : Efek Moderasi Good Corporate Governance Saat Masa Pandemi Covid-19. *E-Jra*, 10(07), 13–24.

Fatimah, Ronny Malavia, M., & Wahono, B. (2017). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA

KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017). *E- Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*, 51–69.

Febrina, Nica. 2010. Pengaruh Komisaris Independen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Wholesale yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma, Jakarta*

Hariadi, S. (2021). Dampak Good Corporate Governance sebagai moderasi dalam Hubungan Financial Performance terhadap Firm Value di masa Pandemi Covid 19. *Jca (Jurnal Cendekia Akuntansi)*, 2(2), 47. <https://doi.org/10.32503/akuntansi.v2i2.2125>

Inayah, N. H., & Wijayanto, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Subsektor Batubara Yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(3), 242–250.

Jati, A. W., & Jannah, W. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan. 5(1), 34–46. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.18480>

Julianto, N. G., Gemilang, M. A., Hanifa, A. D., Begin, A. R., & Fauzan, F. (2022). KETAHANAN INDUSTRI MANUFAKTUR INDONESIA DI MASA COVID 19: PURCHASING MANAGER INDEX MANUFACTURING. *Economics Student*

Conference 2021-1 Proceedings, 196–210.

Khafifah, A., Amiruddin, & Nurfadila. (2018). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS

SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia). *Distribusi - Journal of Management and Business*, 5(2), 45–58. <https://doi.org/10.29303/jdm.v5i2.36>

Laksono, B. S., & Kusumaningtias, R. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri Tahun 2016-2018. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 9(2), 1–12.

Mukhtaruddin, M., Ubaidillah, U., Dewi, K., Hakiki, A., & Nopriyanto, N. (2019). Good corporate governance, corporate social responsibility, firm value, and financial performance as moderating variable. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 55-64.

Setyaningrum, K. D., Atahau, A. D. R., & Sakti, I. M. (2020). Analisis Z-Score Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur Pada

Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 3(2), 74–87.

<https://doi.org/10.34128/jra.v3i2.62>

Siahaan, F. O. (2014). The effect of good corporate governance mechanism, leverage, and firm size on firm value. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 2(4).

Steiner, J.F, George A Steiner. (2010). *Business, Government and Society*, Twelfth Edition, New York: Mc Graw Hill International

Qolbi, Nur. 2020. “Pendapatan Emiten Barang Konsumsi Yang Masuk Sektor Defensif Turun, Ini Prospeknya.” *INVESTASI*. Retrieved September 30, 2022

(<https://investasi.kontan.co.id/news/pendapatan-emiten-barang-konsumsi-yang-masuk-sektor-defensif-turun-ini-prospeknya>).

Utami, D. H. P., & Muslih, M. (2018). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI

VARIABEL MODERASI (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). 3.

Yang, H.O and Kun Shan. (2008). An Empirical Analysis of the Effect Components of the Corporate Governance Index on Firm Value: Evidence from Taiwan’s Financial Industry, *The Business review*, Vol. 10, No.1