

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi

Novelia Puspita Dewi¹, Ati Sumiati², Achmad Fauzi³

^{1,2,3} Universitas Negeri Jakarta

Email: noveliapuspitadewi02@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran tentang Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance, dan Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020. Selain itu penelitian ini juga menilai pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan, good corporate governance, dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah 193 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020. Populasi terjangkau diperoleh dengan metode purposive sampling sebanyak 53 perusahaan. Kemudian pengambilan sampel dilakukan dengan metode Isaac and Michael dengan derajat kebebasan 5% sehingga diperoleh 48 sampel efektif dengan 96 observasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi, analisis jalur, analisis koefisien korelasi ganda (R), dan koefisien determinasi (R²). Sedangkan pengujian hipotesis yang digunakan adalah metode statistik uji parsial dan uji simultan menggunakan Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan atas Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Good Corporate Governance mampu memoderasi hubungan Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan dengan arah hubungan negatif signifikan, sementara Good Corporate Governance belum mampu memoderasi hubungan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan, Perusahaan Manufaktur

Abstract

This study aims to provide an overview of Financial Performance, Company Size, Good Corporate Governance, and company value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2020. In addition, it also assesses the effect of financial performance, company size, good corporate governance and its effects to company value. The research method used is a quantitative method. The population of this study were 193 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2020. Using the purposive sampling method 53 companies met the standards as affordable populations. Then the sampling was done by using the Isaac and Michael method with 5% degrees of freedom in order to obtain 48 effective samples with 96 observations. The data analysis method used in this study is the expansion path analysis of simple and multiple regression analysis, single test, multiple correlation coefficient (R) analysis, and the coefficient of determination (R²). While the hypothesis testing used is the statistical method of partial test (t test) and simultaneous test (f test) using Eviews 9. The result showed that there was a positive and significant effect on financial performance towards company value. Company size doesn't have effect on company value. Good Corporate Governance had been proven has negative and significant effect on financial performance towards company value, meanwhile the moderating effect of Good Corporate Governance had not been proven on

company size and company value.

Keywords : *Financial Performance, Company Size, Good Corporate Governance, Company Value, Manufacturing Company*

PENDAHULUAN

Tujuan utama berdirinya perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara menghasilkan profit setinggi-tingginya, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemilikinya (Sari & Ardiansari, 2019). Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang baik akan terus berkembang. Meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang merupakan salah satu tujuan dari perusahaan (Mukhtaruddin et al., 2019).

Nilai suatu perusahaan sangat penting karena akan merefleksikan kinerja perusahaan (Sinaga & Mustafa, 2019). Hal ini kemudian akan memengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan yang akan berdampak pada nilai saham perusahaan. Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ini merupakan faktor penting bagi kelangsungan usaha (Indawati, 2018).

Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai apabila perusahaan mampu beroperasi dan mencapai laba yang ditargetkan. Laba yang diperoleh tersebut membuat perusahaan mampu untuk memberikan dividen kepada pemegang saham. Selain itu laba yang diperoleh dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan usaha untuk dapat memenuhi asas terus berkelanjutan.

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sehingga investor merasa aman menginvestasikan modalnya di perusahaan (Hidayat & Yuliah, 2018). Tingginya nilai perusahaan akan meningkatkan kepercayaan diri investor dalam melakukan investasi karena percaya bahwa perusahaan itu dapat memberikan dividen yang besar (Susanti & Restiana, 2018).

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan di pandangan investor. Jika kinerja keuangan perusahaan semakin baik, maka nilai perusahaan juga akan membaik.

Keputusan-keputusan finansial yang diambil oleh manajer keuangan dapat merubah sistem kinerja keuangan perusahaan. Hal ini akan membawa dampak bagi kinerja perusahaan baik positif maupun negatif. Kesalahan dalam membuat keputusan dapat berdampak kegagalan dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Masalah ini dapat membawa kerugian bagi perusahaan dan pemegang saham.

Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bergantung kepada aturan, strategi, dan implementasi yang dilakukan oleh tim manajerial untuk mencapai tujuan organisasi (Devi et al., 2020). Dalam transparansi laporan keuangan, perusahaan yang melakukan pengungkapan laporan keuangan dan laporan tahunan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan (Gu et al., 2020).

Hubungan signifikan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan akan terlihat dari tujuan utama perusahaan yaitu memperoleh laba secara maksimal, adanya peningkatan laba menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik akan mampu menumbuhkan minat investor untuk berinvestasi (Hermawan & Ajimat, 2020). Kinerja perusahaan dapat dilihat dari informasi keuangan tahunan yang disediakan oleh perusahaan.

Penelitian (Imron et al., 2013) menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Haryanto et al., 2018).

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Hidayat, 2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan pada ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi nilainya (Susanti & Restiana, 2018).

Ukuran perusahaan sangat penting bagi investor dan kreditor dalam pertimbangan risiko dalam memberikan pendanaan. (Moeljadi, 2014) menyatakan bahwa perusahaan dengan total asset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang baik, sehingga diasumsikan memiliki kemungkinan bertahan dan berkembang yang baik dalam jangka panjang.

Ukuran perusahaan yang besar dapat menimbulkan asumsi bahwa pertumbuhan perusahaan berjalan baik sehingga mendapatkan perhatian lebih dari para calon investor. Penelitian yang dilakukan oleh (Imron et al., 2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian yang sama juga diungkapkan oleh (Haryanto et al., 2018). Sementara penelitian (Ningrum & Asandimitra, 2017) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menimbulkan perkiraan adanya variable lain yang dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Good Corporate Governance (GCG) digunakan untuk meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan dan etika yang berlaku secara umum dan melindungi hak-hak pemangku kepentingan (Ningrum & Asandimitra, 2017).

Corporate Governance merupakan mekanisme dan aturan yang dapat melakukan control terhadap organisasi atau perusahaan dalam mencapai tujuan atau memaksimalkan laba jangka panjang bagi pemegang saham. Berdasarkan Forum on Corporate Governance in Indonesia (FCGI), penerapan GCG dapat meningkatkan hubungan antara pemegang saham, pihak manajemen, dan pemangku kepentingan lainnya (Ahmed, 2019).

Perusahaan dengan tata kelola dan kinerja yang baik merupakan sinyal baik bagi investor dalam menentukan keputusan investasi. Dewan direksi dan kepemilikan institusi memberikan peran penting dalam penerapan GCG karena berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menghadapi konflik antar agen (Önder, n.d.).

Terdapat beberapa penelitian yang sesuai dengan topik dan permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini, yaitu tentang Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, GCG, dan Nilai Perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu yang serupa telah mendapatkan hasil yang beragam sehingga mampu untuk diinterpretasikan tentang adanya beberapa perbedaan yang membuat peneliti ingin mengetahui lebih jelas.

Research gap ditemukan pada beberapa penelitian terdahulu. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh (Imron et al., 2013) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Sementara itu, GCG mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Penelitian lain yang dilakukan oleh (Indawati, 2018) memberikan hasil kinerja keuangan berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan GCG mampu mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh (Ningrum & Asandimitra, 2017) menghasilkan pernyataan bahwa kinerja keuangan berpengaruh pada nilai perusahaan sementara ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Tetapi GCG yang diprosikan dengan kepemilikan manajemen tidak mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Oktaviani et al., 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Price to Book Value (PBV).

(Susanti & Restiana, 2018) dalam penelitiannya memberikan hasil ukuran perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investasi sehingga berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan. Kinerja keuangan juga memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan (Haryanto et al., 2018) yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi kinerja

perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Latar Belakang Masalah dan Research Gap di atas, maka peneliti dapat menarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan menjadi variabel yang menarik untuk diteliti. Adanya perbedaan hasil penelitian membuat peneliti tertarik untuk menambahkan variabel GCG untuk memoderasi hubungan kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, sasaran dari penelitian ini adalah kinerja keuangan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, good corporate governance (GCG) sebagai variabel moderasi, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen pada industry manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2020. Penelitian ini berbasis pengujian hipotesis.

Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini berdasarkan data sekunder dengan metode kuantitatif. Data kemudian akan diolah untuk memperoleh informasi yang dapat dijadikan kerangka jawaban bagi hipotesis.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2020 sebanyak 193 perusahaan. Data diambil secara langsung di www.idx.co.id. Pengambilan sampel menggunakan teknik non probability sampling yaitu purposive sampling. (Sugiyono, 2007) menyatakan bahwa non probability sampling adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Salah satu bentuknya adalah purposive sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan rumus Isaac dan Michael dengan taraf kesalahan 5% maka dengan jumlah populasi terjangkau 54 perusahaan manufaktur, diperlukan 48 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dengan dua tahun berjalan dalam penelitian ini. Maka didapatkan sampel sebanyak 96 observasi.

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program analisis data statistik dan ekonometri tingkat lanjut yaitu Eviews. Penggunaan aplikasi ini dilakukan karena dapat mempermudah dan mengurangi resiko kekeliruan dalam proses kalkulasi data penelitian, sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang tepat dan reliabel.

HASIL PENELITIAN

Uji Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran dari variabel penelitian dalam bentuk perhitungan statistik seperti mean, median, standar deviasi dan tabulasi data frekuensi yang akan ditampilkan sebagai berikut: Hasil penelitian analisis statistik deskriptif dapat dilihat melalui tabel berikut

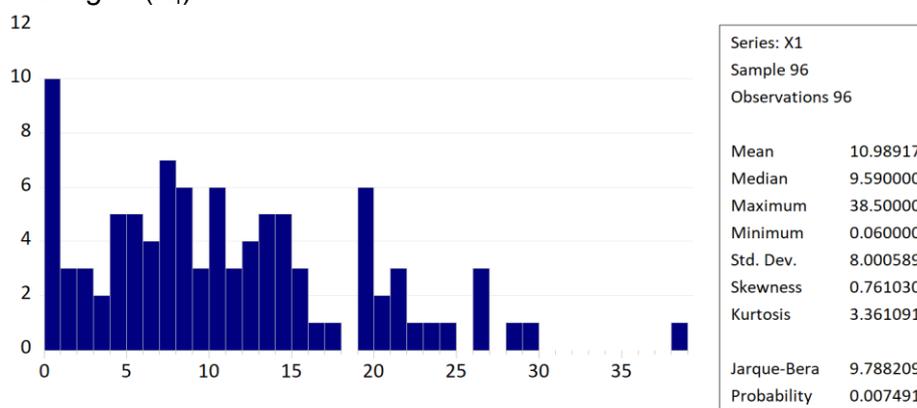
Tabel 1 Analisis Deskriptif *Common Sampel*

	X1	X2	Z	Y
Mean	10.98917	29.12708	0.772708	2.551875
Median	9.590000	28.75000	0.860000	1.845000
Maximum	38.50000	34.00000	1.000000	10.48000
Minimum	0.060000	24.90000	0.010000	0.240000
Std. Dev.	8.000589	1.979978	0.282450	2.114553
Skewness	0.761030	0.356946	-1.638951	1.256696
Kurtosis	3.361091	2.706089	4.448191	4.379513
Jarque-Bera	9.788209	2.384101	51.36758	32.88079
Probability	0.007491	0.303598	0.000000	0.000000
Sum	1054.960	2796.200	74.18000	244.9800
Sum Sq. Dev.	6080.895	372.4296	7.578896	424.7767

Observations 96
96
96
96
Sumber: Olah Data Peneliti

Berdasarkan tabel 1 diatas menunjukkan bahwa dengan jumlah observasi sebanyak 96 sampel dapat diketahui:

a. Kinerja Keuangan (X_1)



Gambar 1 Grafik Histogram Variabel X_1

Sumber: Olah Data Peneliti

Data Kinerja Keuangan melalui nilai Return on Equity (ROE) dengan total memperoleh hasil nilai minimum sebesar 0.06 dan nilai maksimum sebesar 38.50. Berdasarkan hasil olah data diketahui bahwa nilai mean sebesar 10.98 dengan nilai standar deviasi sebesar 8.00 yang artinya nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variasi data tergolong rendah dan terhindar dari penyimpangan data.

Untuk analisis deskriptif secara mendalam maka dilakukan tabulasi data dengan ukuran data sebanyak 96 dan delapan jumlah kelas. Pada data variabel kinerja keuangan jarak yang diperoleh antara nilai maksimum dan minimum sebesar 38.44. Sehingga ditentukan bahwa panjang kelas sebesar 5.07. Tabel tabulasi data kinerja keuangan akan ditampilkan dalam bentuk bagan sebagai berikut

Tabel 2 Analisis Deskriptif Kinerja Keuangan

Variabel Kinerja Keuangan			
Bawah	Atas	Interval Kelas	Frekuensi
0.06	5.13	0.06 – 5.13	26
5.14	10.21	5.14 – 10.21	24
10.22	15.29	10.22 – 15.29	24
15.3	20.37	15.30 – 20.37	9
20.38	25.45	20.38 – 25.45	7
25.46	30.53	25.46 – 30.53	5
30.54	35.61	30.54 – 35.61	0
35.62	40.69	35.62 – 40.69	1
N			96

Sumber: Olah Data Peneliti

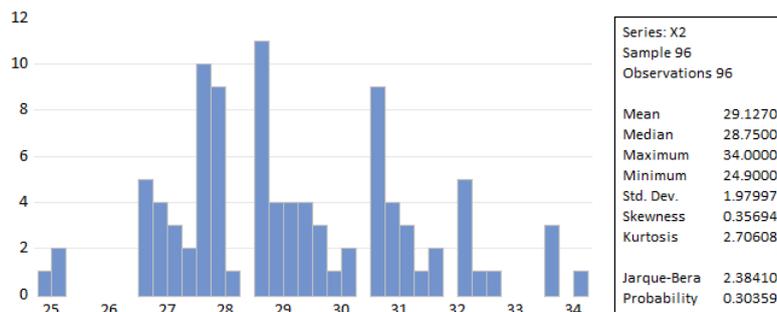
Berdasarkan data dilakukan pengelompokkan data berdasarkan interval kelas yang ada, terhitung modus sebanyak 26 observasi berada pada interval 0.06 – 5.13. Artinya 26

observasi dari perusahaan manufaktur di Indonesia pada periode 2019-2020 memiliki kinerja keuangan dalam rumus ROE sebesar 0.06% – 5.13% laba dari total modal yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode 2019-2020 mayoritas perusahaan manufaktur memiliki return saham yang rendah, yaitu di bawah rata-rata 10.98% dengan infografis dalam bentuk histogram sebagai berikut:



Gambar 2 Grafik Histogram Frekuensi Variabel X_1
Sumber: Olah Data Peneliti

b. *Ukuran Perusahaan (X_2)*



Gambar 3 Grafik Histogram Variabel X_2
Sumber: Olah Data Peneliti

Data Ukuran Perusahaan (X_2) melalui total asset dengan total memperoleh hasil nilai minimum sebesar 24.90 dan nilai maksimum sebesar 34.00. Berdasarkan hasil olah data diketahui nilai mean sebesar 29.12 dengan nilai standar deviasi sebesar 1.97 yang artinya nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variasi data ukuran perusahaan tergolong rendah dan terhindar dari penyimpangan data.

Untuk analisis deskriptif secara mendalam maka dilakukan tabulasi data dengan ukuran data sebanyak 96 observasi dan didapatkan delapan jumlah kelas. Pada data variabel ukuran perusahaan jarak yang diperoleh antara nilai maksimum dan minimum sebesar 9.07. Sehingga ditentukan bahwa panjang kelas sebesar 1.19. Tabel tabulasi data ukuran perusahaan akan ditampilkan dalam bentuk bagan sebagai berikut:

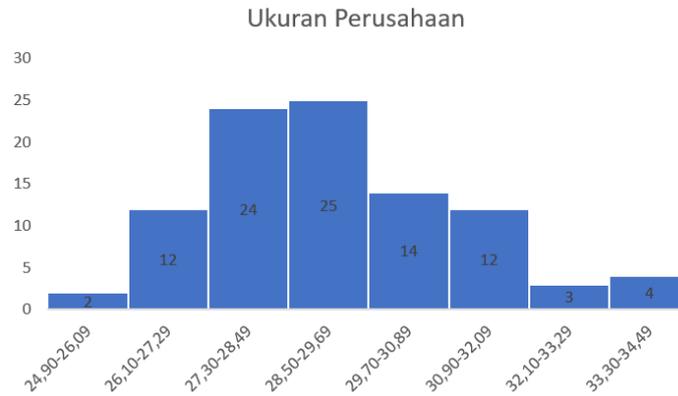
Tabel 3 Analisis Deskriptif Ukuran Perusahaan

Variabel Ukuran Perusahaan			
Bawah	Atas	Interval Kelas	Frekuensi
24.9	26.09	24.90-26.09	2
26.1	27.29	26.10-27.29	12
27.3	28.49	27.30-28.49	24
28.5	29.69	28.50-29.69	25

29.7	30.89	29.70-30.89	14
30.9	32.09	30.90-32.09	12
32.1	33.29	32.10-33.29	3
33.3	34.49	33.30-34.49	4
N			96

Sumber: Olah Data Peneliti

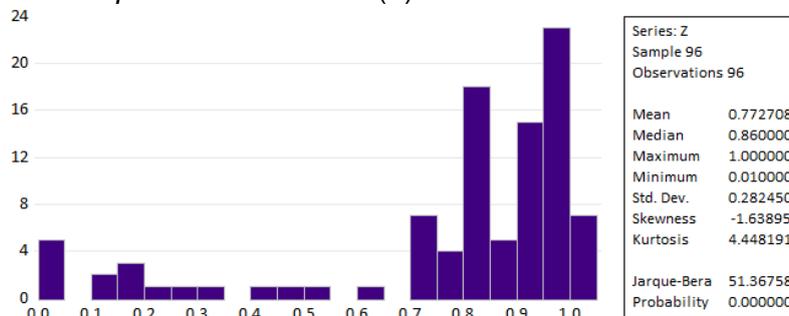
Berdasarkan data dilakukan pengelompokan data berdasarkan interval kelas yang ada, terhitung modus sebanyak 25 observasi berada pada interval 28.50-29.69. Artinya sebanyak 25 observasi perusahaan manufaktur memiliki hasil SIZE berada pada rata-rata perusahaan manufaktur dengan infografis dalam bentuk histogram sebagai berikut:



Gambar 4 Grafik Histogram Frekuensi Variabel X_2

Sumber: Olah Data Peneliti

c. Penerapan Good Corporate Governance (Z)



Gambar 5 Grafik Histogram Variabel Z

Sumber: Olah Data Peneliti

Data Penerapan Good Corporate Governance (Z) melalui kepemilikan saham institusional memperoleh hasil nilai minimum sebesar 0.01 dan nilai maksimum sebesar 1.00. Berdasarkan hasil olah data diketahui nilai mean sebesar 0.77 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.28 sehingga diketahui nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi dan dapat ditarik kesimpulan bahwa variasi data penerapan GCG yang diukur dengan kepemilikan saham institusi tergolong rendah dan terhindar dari penyimpangan data.

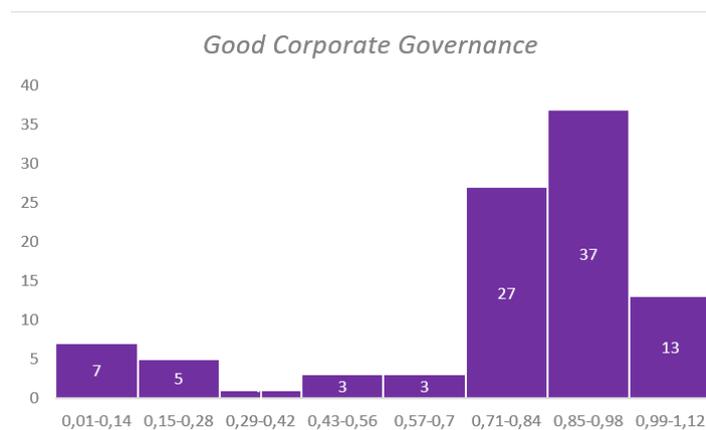
Untuk analisis deskriptif secara mendalam maka dilakukan tabulasi data dengan ukuran data sebanyak 96 dan didapatkan delapan jumlah kelas. Pada data variabel ukuran perusahaan jarak yang diperoleh antara nilai maksimum dan minimum sebesar 0.99. Sehingga ditentukan bahwa panjang kelas sebesar 0.13. Tabel tabulasi data penerapan GCG akan ditampilkan dalam bentuk bagan sebagai berikut:

Tabel 4. Analisis Deskriptif Penerapan GCG

Variabel GCG			
Bawah	Atas	Interval Kelas	Frekuensi
0.01	0.14	0.01-0.14	7
0.15	0.28	0.15-0.28	5
0.29	0.42	0.29-0.42	1
0.43	0.56	0.43-0.56	3
0.57	0.70	0.57-0.7	3
0.71	0.84	0.71-0.84	27
0.85	0.98	0.85-0.98	37
0.99	1.12	0.99-1.12	13
N			96

Sumber: Olah Data Peneliti

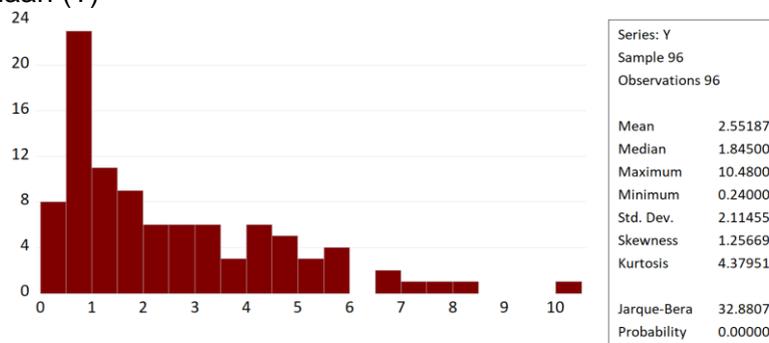
Berdasarkan data dilakukan pengelompokan data berdasarkan interval kelas yang ada, terhitung modus kepemilikan saham institusi sebanyak 37 observasi perusahaan manufaktur berada pada interval 0.85-0.98. Ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham perusahaan manufaktur di Indonesia yang dipegang oleh institusi memiliki angka yang cukup tinggi, yang disajikan dengan infografis dalam bentuk histogram sebagai berikut:



Gambar 6 Grafik Histogram Frekuensi Variabel Z

Sumber: Olah Data Peneliti

d. Nilai Perusahaan (Y)



Gambar 7 Grafik Histogram Variabel Y

Sumber: Olah Data Peneliti

Data Nilai Perusahaan (Y) melalui perhitungan Price to Book Value (PBV) dengan total memperoleh hasil nilai minimum sebesar 0.24 dan nilai maksimum sebesar 10.48. Berdasarkan hasil olah data diketahui bahwa nilai mean sebesar 2.55 dengan nilai standar deviasi sebesar 2.11 yang artinya nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variasi data nilai perusahaan tergolong rendah dan terhindar dari penyimpangan data.

Untuk analisis deskriptif secara mendalam maka dilakukan tabulasi data dengan ukuran data sebanyak 96 dan didapatkan delapan jumlah kelas. Pada data variabel ukuran perusahaan jarak yang diperoleh antara nilai maksimum dan minimum sebesar 10.24. Sehingga ditentukan bahwa panjang kelas sebesar 1.35. Tabel tabulasi data penerapan GCG akan ditampilkan dalam bentuk bagan sebagai berikut:

Tabel 5 Analisis Deskriptif Nilai Perusahaan

Variabel Nilai Perusahaan			
Bawah	Atas	Interval Kelas	Frekuensi
0.24	1.59	0.24-1.59	44
1.6	2.95	1.6-2.95	19
2.96	4.31	2.96-4.31	14
4.32	5.67	4.32-5.67	12
5.68	7.03	5.68-7.03	3
7.04	8.39	7.04-8.39	3
8.4	9.75	8.4-9.75	0
9.76	11.11	9.76-11.11	1
N			96

Sumber: Olah Data Peneliti

Berdasarkan data dilakukan pengelompokan data berdasarkan interval kelas yang ada, terhitung modus sebanyak 44 observasi perusahaan berada di angka interval 0.24-1.59. Artinya sebanyak 44 observasi terhadap perusahaan manufaktur di Indonesia sebagian besar sebesar undervalue <1 dan overvalue >1 dari nilai buku per saham perusahaan. Maka dapat disimpulkan berdasarkan PBV, rata-rata sudah memperoleh nilai sebesar 2.55 atau overvalue dari nilai buku per saham yang diedarkan selama tahun 2019-2020 di Indonesia yang disajikan dengan infografis dalam bentuk histogram sebagai berikut:



Gambar 8 Grafik Histogram Frekuensi Variabel Y

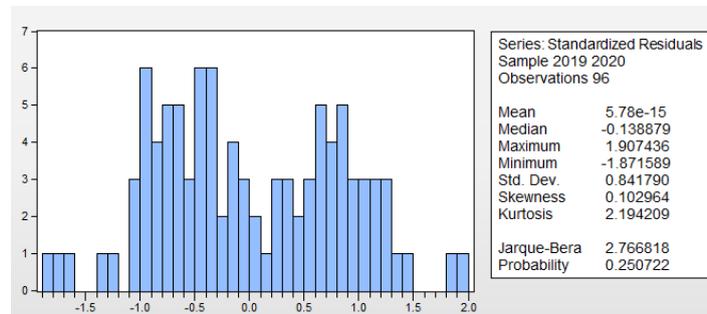
Sumber: Olah Data Peneliti

Uji Persyaratan Analisis

Sebelum dilakukan pengujian persamaan regresi untuk menemukan model yang tepat dalam penelitian, maka terlebih dahulu dilakukan uji persyaratan analisis agar dapat menghasilkan model persamaan yang lebih tepat dan tidak bias.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi variabel memiliki distribusi normal.



Gambar 9. Hasil Uji Normalitas
Sumber: Olah Data Peneliti

Berdasarkan grafik histogram diatas memperoleh nilai probabilitas $0.25 > 0.05$ dan nilai Jarque-Bera $2.76 > 0.05$, artinya data terdistribusi dengan normal.

2. Uji Linearitas

Tabel 6 Hasil Uji Linearitas

Ramsey RESET Test
Equation: UNTITLED
Omitted Variables: Squares of fitted values
Specification: Y C X1 X2 Z

	Value	df	Probability
t-statistic	1.393443	90	0.1669
F-statistic	1.941685	(1, 90)	0.1669
Likelihood ratio	2.027760	1	0.1544

F-test summary:

	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	7.702046	1	7.702046
Restricted SSR	364.7034	91	4.007730
Unrestricted SSR	357.0014	90	3.966682

LR test summary:

	Value
Restricted LogL	-198.6965
Unrestricted LogL	-197.6826

Sumber: Olah Data Peneliti

Berdasarkan hasil uji linearitas diatas diperoleh nilai p value yang ditunjukkan pada kolom probability baris F-statistics. Hasilnya dalam penelitian ini adalah sebesar $0.1669 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas linear dengan variabel terikat.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	9.097992	219.7227	NA
X1	0.000659	2.931849	1.008727
X2	0.011111	228.6866	1.040970
Z	0.544453	8.888988	1.038064

Sumber: Olah Data Peneliti

Dari hasil pengujian multikolinearitas di atas diketahui nilai Centered VIF < 10 artinya variabel bebas dalam penelitian terbebas dari pengaruh multikolinearitas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
 Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.375881	Prob. F(3,91)	0.2552
Obs*R-squared	4.122104	Prob. Chi-Square(3)	0.2486
Scaled explained SS	10.97077	Prob. Chi-Square(3)	0.0119

Sumber: Olah Data Peneliti

Hasil uji heterokedastisitas diatas menunjukkan nilai Prob. Chi Square(3) menunjukkan hasil 0.2486 > 0.05 artinya model memenuhi homokedastisitas dan terbebas dari bias.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 9 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.954708	Prob. F(2,90)	0.1476
Obs*R-squared	3.996446	Prob. Chi-Square(2)	0.1356

Sumber: Olah Data Peneliti

Dari hasil uji autokorelasi di atas diperoleh nilai Prob. Chi Square(2) 0.1356 > 0.05, maka dapat ditarik kesimpulan data terbebas dari masalah serial autokorelasi.

Analisis Koefisien Regresi

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengukur seberapa kuat hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan dari variabel bebas terhadap variabel terikat, sehingga dapat digunakan untuk menjawab hipotesis yang telah dibuat sebelumnya. Hasil analisis regresi linear berganda variabel X terhadap variabel Z dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 10 Analisis Regresi Linear Berganda X Terhadap Z

Dependent Variable: Z
 Method: Least Squares
 Date: 01/13/22 Time: 04:05
 Sample (adjusted): 2 97
 Included observations: 96 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.002145	0.423888	-0.005060	0.9960
X1	0.001628	0.003605	0.451734	0.6525
X2	0.025988	0.014566	1.784173	0.0777
R-squared	0.036669	Mean dependent var		0.772708
Adjusted R-squared	0.015952	S.D. dependent var		0.282450
S.E. of regression	0.280188	Akaike info criterion		0.324039
Sum squared resid	7.300989	Schwarz criterion		0.404175
Log likelihood	-12.55385	Hannan-Quinn criter.		0.356431
F-statistic	1.769992	Durbin-Watson stat		1.466417
Prob(F-statistic)	0.176024			

Sumber: Olah Data Peneliti

Berdasarkan tabel hasil analisis regresi tersebut maka dapat diperoleh persamaan sebagai berikut $Z = -0.002145 + 0.001628X_1 + 0.025988X_2$ Pada persamaan tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a. Berdasarkan persamaan regresi linear berganda diketahui nilai konstanta sebesar -0.002145, artinya apabila variabel bebas Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan dianggap konstan pada nilai 0, maka dapat diprediksi *Good Corporate Governance* akan bernilai minus sebesar -0.002145.
- b. Variabel bebas Kinerja Keuangan (X_1) pada model regresi linear berganda tersebut memiliki nilai koefisiensi sebesar 0.001628. Maka dapat ditarik kesimpulan apabila Kinerja Keuangan meningkat sebesar 1 item dengan nilai lain konstan, maka dapat diprediksi *Good Corporate Governance* akan meningkat sebesar 0.001628 artinya berpengaruh positif.
- c. Variabel bebas Ukuran Perusahaan (X_2) pada model regresi linear berganda di atas memiliki nilai koefisiensi sebesar 0.025988. Maka dapat ditarik kesimpulan apabila Ukuran Perusahaan meningkat sebesar 1 item dan yang lain konstan, maka dapat diprediksi *Good Corporate Governance* akan meningkat sebesar 0.025988 artinya berpengaruh positif.

2. *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Analisis regresi moderasi merupakan regresi berganda linear yang digunakan khusus ketika dalam persamaan regresinya mengandung unsur moderasi. Hasil uji MRA dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 11. Uji Analisis MRA

Variable	Coefficient	Std. Error	-Statistic	rob.
C	-0.502339	11.42118	-0.043983	.9650
X1	0.318528	0.105133	3.029755	.0032
X2	-0.009464	0.412842	-0.022923	.9818
Z	0.360309	13.47544	0.026738	.9787
M1	-0.275643	0.122146	-2.256675	.0264
M2	0.085325	0.483757	0.176380	.8604

Sumber: Olah Data Peneliti

Berdasarkan tabel hasil analisis MRA tersebut maka dapat diperoleh persamaan sebagai berikut $Y = -0.502339 + 0.318528X_1 - 0.009464X_2 + 0.360309Z - 0.275643M_1 + 0.085325M_2$ Berdasarkan persamaan di atas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- a. Berdasarkan persamaan regresi moderasi tersebut diketahui nilai konstanta sebesar -0.502339, artinya apabila variabel Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan dianggap konstan pada nilai 0, maka dapat diprediksi variabel Nilai Perusahaan akan bernilai minus sebesar -0.502339.
- b. Variabel bebas Kinerja Keuangan (X_1) pada model regresi moderasi tersebut memiliki nilai koefisien sebesar 0.318528, artinya apabila Kinerja Keuangan meningkat sebesar 1 item dan yang lain konstan, maka diprediksi Nilai Perusahaan dapat meningkat sebesar 0.318528, artinya berpengaruh positif.
- c. Variabel bebas Ukuran Perusahaan (X_2) pada model regresi moderasi memiliki nilai koefisien sebesar -0.009464. Hal ini diartikan apabila Ukuran Perusahaan meningkat sebesar 1 item dan yang lain konstan, maka diprediksi Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.009464 artinya berpengaruh negative.
- d. *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderating (Z) pada model regresi moderasi di atas nilai koefisiennya sebesar 0.360309, artinya apabila GCG meningkat

sebesar 1 item dan yang lain konstan, maka diprediksi Nilai Perusahaan meningkat sebesar 0.360309 artinya berpengaruh positif.

- e. Moderasi variabel *Good Corporate Governance* (Z) terhadap Kinerja Keuangan (X_1) pada model regresi moderasi tersebut memiliki nilai koefisien sebesar -0.275643, maka jika GCG meningkat sebesar 1 item dan yang lainnya konstan, maka diprediksi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan mengalami penurunan sebesar 0.275643, artinya berpengaruh negatif.
- f. Moderasi variabel *Good Corporate Governance* (Z) terhadap Ukuran Perusahaan (X_2) pada model regresi moderasi tersebut memiliki nilai koefisien sebesar 0.085325, artinya jika GCG meningkat sebesar 1 item dan yang lainnya konstan, maka diprediksi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0.085325 artinya berpengaruh positif.

3. Analisis Koefisien Korelasi

Koefisien korelasi antar variabel bebas diambil dari nilai uji multikolinearitas dan dilakukan uji korelasi antar variabel X yang ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 12. Koefisien Korelasi

	X1	X2	Z	Y
X1	1.000000	0.080475	0.060786	0.356136
X2	0.080475	1.000000	0.185889	0.111630
Z	0.060786	0.185889	1.000000	0.108255
Y	0.356136	0.111630	0.108255	1.000000

Sumber: Olah Data Peneliti

Berdasarkan hasil uji tersebut, diperoleh bahwa nilai R-squared yang dihasilkan tidak signifikan besar dan nilai koefisien di bawah 80% sehingga model regresi yang dihasilkan oleh pengaruh X1 dan X2 tidak menimbulkan bias.

Nilai koefisien korelasi pengaruh X1 terhadap Z sebesar 0.060786 artinya tingkat hubungan termasuk kategori sangat lemah, sehingga kinerja keuangan mempunyai korelasi sangat lemah terhadap good corporate governance dan hasil koefisien korelasi pengaruh X2 terhadap Z sebesar 0.185889 artinya tingkat hubungan termasuk kategori sangat lemah, sehingga ukuran perusahaan mempunyai korelasi sangat lemah terhadap good corporate governance.

Hasil koefisien korelasi pengaruh Z terhadap Y sebesar 0.108255 artinya tingkat hubungan termasuk sangat lemah, sehingga good corporate governance memiliki korelasi sangat lemah terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (t-Test)

Dalam penelitian ini uji statistik t digunakan untuk mengetahui secara parsial pengaruh antara variabel bebas Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan melalui variabel moderasi good corporate governance yang diprosikan dengan kepemilikan saham institusional, digunakan dalam menguji statistik dapat dilihat pada nilai signifikansi. Apabila nilai probabilitas < 0.05 maka variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Namun apabila nilai probabilitasnya > 0.05 maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

Tabel 13 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.502339	11.42118	-0.043983	0.9650
X1	0.318528	0.105133	3.029755	0.0032

X2	-0.009464	0.412842	-0.022923	0.9818
Z	0.360309	13.47544	0.026738	0.9787
M1	-0.275643	0.122146	-2.256675	0.0264
M2	0.085325	0.483757	0.176380	0.8604

Sumber: Olah Data Peneliti

Berdasarkan tabel hasil uji di atas, maka pengaruh Kinerja Keuangan (X1) dan Ukuran Perusahaan (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) serta efek Kepemilikan Institusi (Z) sebagai variabel moderasi pada pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Variabel Kinerja Keuangan mempunyai nilai probabilitas sebesar $0.0032 < 0.05$, dapat disimpulkan H_0 ditolak, bahwa Kinerja Keuangan secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- Variabel Ukuran Perusahaan mempunyai nilai probabilitas sebesar $0.9818 > 0.05$, dapat disimpulkan H_0 diterima, bahwa Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- Hasil hitung moderasi antara Kinerja Keuangan dengan GCG menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.0264 < 0.05$, dapat disimpulkan H_0 ditolak, bahwa GCG dapat memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.
- Hasil hitung moderasi antara Ukuran Perusahaan dengan GCG menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.8604 > 0.05$, dapat disimpulkan H_0 diterima, bahwa GCG tidak dapat memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Uji Simultan (f-Test)

Dalam penelitian ini uji statistik f digunakan untuk mengetahui secara simultan pengaruh antara variabel bebas Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan melalui variabel moderasi GCG yang diproyeksikan melalui Kepemilikan Institusi digunakan dalam menguji statistic.

Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas F-Statistik. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat, namun jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

Tabel 14. Hasil Uji Simultan X Z Terhadap Y

R-squared	.139068	Mean dependent var	.551875
Adjusted R-squared	0.110994	S.D. dependent var	.114553
S.E. of regression	1.993751	Akaike info criterion	.258686
Sum squared resid	365.7040	Schwarz criterion	.365534
Log likelihood	-200.4169	Hannan-Quinn criter.	.301876
F-statistic	4.953629	Durbin-Watson stat	2.313453
Prob(F-statistic)	0.003117		

Sumber: Olah Data Peneliti

Berdasarkan tabel hasil uji simultan di atas, nilai profitabilitas F-Statistik X1, X2, dan Z terhadap Y memiliki nilai signifikansi sebesar $0.003 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Good Corporate Governance secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model regresi dalam menggambarkan variabel independent. Dalam penelitian ini digunakan

analisis regresi linear berganda, maka masing-masing variabel independent secara parsial dan secara simultan mempengaruhi variabel dependen yang dinyatakan dengan R² untuk menyatakan derajat determinasi atau seberapa besar pengaruh variabel Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 15. Koefisien Determinasi X Z Terhadap Y

R-squared	0.139068	Mean dependent var	2.551875
Adjusted R-squared	0.110994	S.D. dependent var	2.114553
S.E. of regression	1.993751	Akaike info criterion	4.258686
Sum squared resid	365.7040	Schwarz criterion	4.365534
Log likelihood	-200.4169	Hannan-Quinn criter.	4.301876
F-statistic	4.953629	Durbin-Watson stat	2.313453
Prob(F-statistic)	0.003117		

Sumber: Olah Data Peneliti

Nilai R² sebesar 0.139068, artinya variasi seluruh variabel bebas yaitu Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Good Corporate Governance dapat mempengaruhi variabel terikat, Nilai Perusahaan, sebesar 13.9% (0.139068). Sedangkan sisanya sebesar 86.09% (0.860932) dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Nilai standar error model regresi sebesar 1.993751 ditunjukkan dengan label S.E. of regression. Nilai standar error ini lebih kecil dari pada nilai standar deviasi variabel bebas yang ditunjukkan dengan label S.D. dependent var yaitu sebesar 2.114553, maka dapat diartikan bahwa model regresi valid sebagai model prediktor.

PEMBAHASAN

Pada bagian ini akan menjelaskan bagaimana hubungan antara kerangka teoritis dan hipotesa yang telah dibuat oleh peneliti sebelumnya berdasarkan teori-teori dan hasil beberapa penelitian yang relevan dengan hasil uji analisis yang telah dilakukan oleh peneliti, sebagai berikut.

1. Pengaruh Kinerja Keuangan (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Variabel Kinerja Keuangan (ROE) mempunyai hasil probabilitas $0.0032 < 0.05$ yang artinya memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproyeksikan PBV dan memiliki arah hubungan positif dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.318528, artinya Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0.31 apabila perusahaan mampu mengungkapkan salah satu aspek atau kriteria Kinerja Keuangan dalam perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Imron et al., 2013; Indawati, 2018; Kusmana & Sukotjo, 2017) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga para investor akan menjadikan rasio keuangan sebagai alat untuk mengevaluasi investasi dalam melakukan overview suatu perusahaan. Rasio keuangan dianggap mampu mencerminkan tinggi-rendahnya nilai perusahaan. Penelitian lain yang sejalan dilakukan oleh (Ningrum & Asandimitra, 2017) dengan hasil yang menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Nilai koefisien regresi SIZE sebesar -0.009464 yang artinya jika ukuran perusahaan meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0.009 dengan asumsi variabel independent lainnya konstan. Hasil uji statistic t diperoleh sebesar -0.022923 dengan nilai probabilitas sebesar 0.9818 lebih besar dari toleransi kesalahan yang telah ditetapkan ($0.9818 > 0.05$) atau tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini bertentangan dengan penelitian (Imron et al., 2013; Oktaviani et al., 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diprosikan dengan SIZE berpengaruh negatif signifikan dengan nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Haryanto et al., 2018) dan (Krisnando & Sakti, 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diprosikan dengan SIZE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dinilai karena adanya asumsi perusahaan besar akan memiliki pengeluaran untuk membiayai aset-aset dan SDM yang juga besar. Perusahaan besar terkadang kurang fleksibel dalam beradaptasi pada perubahan lingkungan bisnis. Besar-kecilnya ukuran suatu perusahaan tidak mempengaruhi ekspektasi investor dalam menanamkan modalnya yang tercermin dari nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Good Corporate Governance* (INST) dalam memoderasi Kinerja Keuangan (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Nilai koefisien regresi INST sebesar 0.360309 memiliki arti jika kepemilikan saham institusi meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.360 dengan asumsi variabel independent lainnya konstan. Hasil analisis untuk pengujian hipotesis ketiga diperoleh nilai koefisien regresi interaksi ROE dan INST sebesar -0.275643. Hasil uji statistic t diperoleh sebesar 3.029755 dengan nilai nilai probabilitas sebesar 0.0264 lebih kecil dari toleransi kesalahan yang telah ditetapkan ($0.0264 < 0.05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan nilai negatif signifikan.

Hal ini memiliki arti jika interaksi ROE dan INST meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan menurun sebesar 0.2756 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian (Khorompis & Wirajaya, 2017) yang membuktikan bahwa GCG memiliki pengaruh moderasi negatif signifikan terhadap interaksi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan (Moeljadi, 2014) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan manufaktur karena angka kepemilikan saham yang tinggi dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

4. Pengaruh *Good Corporate Governance* (INST) dalam memoderasi Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Hasil analisis untuk pengujian hipotesis keempat diperoleh dari hasil pengujian MRA. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien regresi interaksi SIZE dan INST sebesar 0.085325. Hasil uji statistic t diperoleh sebesar 0.176380 dengan nilai nilai probabilitas sebesar 0.8604 lebih besar dari toleransi kesalahan yang telah ditetapkan ($0.8604 > 0.05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Imron et al., 2013) yang menyatakan bahwa GCG mampu memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ahmed, 2019) yaitu bahwa kepemilikan institusi tidak dapat memoderasi hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji bagaimana pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Good Corporate Governance sebagai variabel moderasi dengan objek penelitian berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2020 dengan jenis data sekunder. Jumlah perusahaan yang menjadi populasi penelitian ini sebanyak 193 perusahaan kemudian dilakukan purposive sampling dengan kriteria-kriteria tertentu sehingga diperoleh populasi terjangkau sebanyak 54 perusahaan. Pengambilan sampel efektif dalam penelitian ini melalui rumus Michael dan Issac dengan derajat kesalahan 5% sehingga diperoleh sebanyak 48 perusahaan dengan 96 observasi. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan oleh peneliti sebelumnya pada bab IV, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut: Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya jika perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dalam bentuk capaian laba yang diukur dengan rasio profitabilitas, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar bursa efek. Kinerja keuangan melalui rasio profitabilitas juga dapat digunakan oleh investor untuk menganalisa kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya besar-kecilnya jumlah aset yang dimiliki perusahaan tidak akan mengubah pandangan investor dalam mengambil keputusan investasinya. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar cenderung mengeluarkan biaya yang besar juga untuk merawat aset-aset yang dimiliki dan tidak fleksibel terhadap perubahan iklim ekonomi. Good Corporate Governance berpengaruh negatif signifikan dalam memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, artinya apabila perusahaan dapat meningkatkan penerapan Good Corporate Governance dapat menurunkan nilai perusahaan. Jika kepemilikan saham didominasi oleh institusi, maka ada kecenderungan nilai perusahaan akan menurun. Good Corporate Governance belum dapat memoderasi hubungan interaksi antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Good Corporate Governance melalui kepemilikan institusional bukan satu-satunya informasi untuk meningkatkan iklim investasi dan tidak termasuk ke dalam faktor kuat untuk memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, I. A. (2019). Capital Structure, Ownership Structure and Corporate Governance of SMEs in Ghana. *JABM JOURNAL of ACCOUNTING - BUSINESS & MANAGEMENT*, 26(01), 45. <https://doi.org/10.31966/jabminternational.v26i01.397>
- Anik, S., Chariri, A., & Isgiyarta, J. (2021). *The Effect of Intellectual Capital and Good Corporate Governance on Financial Performance and Corporate Value : A Case Study in Indonesia*. 8(4), 391–402. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0391>
- Arman, A. (2016). *The effect of foreign ownership on financial performance of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)*. 18(3), 381–390. <https://doi.org/10.14414/jebav.v18i3.508>
- Basri, M., & Abareshi, A. (2015). Implementing good corporate governance in Indonesia : a strategic approach. *Journal of Accounting- Business and Management*, 22(April), pp.28-45.
- Brigham, & Houston. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Budiyono, & Wulansari, F. A. (2018). GOOD CORPORATE GOVERNANCE MANAGEMENT ON (Empirical Study on Chemical Companies listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2013-2015). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, 2(1), 46–56.
- Devi, S., Made, N., Warasniasih, S., Masdiantini, P. R., & Musmini, L. S. (2020). *The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange*. 23(2), 226–242. <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i2.2313>
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta.

- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance Dan Nilai Perusahaan*. LPPI AQLI.
- Fuadah, L. L., Safitri, R. H., & Yuliani, Y. (2019). Factors Influencing Sustainability Reporting and Financial Performance in Indonesia. *Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business*, 3(1), 53. <https://doi.org/10.29259/sijdeb.v3i1.53-72>
- Gu, S., Naa, R., & Dodoo, A. (2020). *The Impact of Firm Performance on Annual Report Readability: Evidence from Listed Firms in Ghana*. 22(3), 444–454. <https://doi.org/10.14414/jebav.v22i3.2097>
- Haryanto, S., Rahadian, N., Mbapa, M. F. I., Rahayu, E. N., & Febriyanti, K. V. (2018). Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(2). <https://doi.org/10.26905/afr.v1i2.2279>
- Hermawan, A., & Ajimat, A. (2020). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi (studi pada perusahaan sektor tambang sub sektor migas dan batu bara di Bursa Efek Indonesia periode 2004 - 2018. *Prosiding Seminar Nasional Hasil Penelitian Dan Pengabdian Kepada Masyarakat*, 1(1), 21–30.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. PT. Grasindo.
- Hidayat, A., & Yuliah, N. (2018). the Effect of Good Corporate Governance and Tax Planning on Company Value. *Eaj (Economics and Accounting Journal)*, 1(3), 234. <https://doi.org/10.32493/eaj.v1i3.y2018.p234-241>
- Honggowati, S., Rahmawati, R., Aryani, Y. A., & Probohudono, A. N. (2017). Corporate Governance and Strategic Management Accounting Disclosure. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 1(1), 23. <https://doi.org/10.28992/ijsam.v1i1.24>
- Ibrahim, R. (2019). *Corporate governance effect on financial distress: evidence from Indonesian public listed companies*. 21(3), 415–422.
- Imron, G. S., Hidayat, R., & Alliyah, S. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Sosial Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Potensio*, 18(2), 82–93.
- Indawati. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Good Corporate Governance Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Bussines*, 1(4), 401–410. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1436996>
- Junianto, S. F. (2018). Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Sebagai Determinan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal of Islamic Finance and Accounting*, 1, 91–107.
- Khorompis, K. I. P. H., & Wirajaya, I. G. A. (2017). Pengaruh Kinerja Pada Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(1), 1–28.
- Krisnando, & Sakti, S. H. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 73–95.
- Kusmana, Y. L. F., & Sukotjo, H. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi CSR dan GCG. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi Riset Akuntansi*, 6 No.5. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/1509/1523>
- Latief, A. (2019). Corporate Governance dan Dampaknya terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 20(2), 106–122. <https://doi.org/10.30596/jimb.v20i2.3434>
- Maji, S. G., De, U. K., & Gunardi, A. (2020). Simultaneous Association between Quality of Corporate Environmental Performance and Financial Performance: Evidence from Select Asian Countries. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and*

- Management*, 4(1), 78. <https://doi.org/10.28992/ijssam.v4i1.206>
- Maryanti, E., & Fithri, W. N. (2017). Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting Science*, 1(1), 21. <https://doi.org/10.21070/jas.v1i1.773>
- Moeljadi. (2014). Factors Affecting Firm Value: Theoretical Study on file:///D:/_SKRIPSI/GCG/Skripsi/Jurnal/Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing.pdf Public Manufacturing Firms in Indonesia. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 5(2), 6–15.
- 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. <https://doi.org/10.28992/ijssam.v3i1.74>
- Ningrum, U. N., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Gcg Dan Csr Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Peringkat Pertama Ara, Isra Dan Peringkat Emas Proper Yang Listing Di Bei Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3), 1–14.
- Odoemelum, N., & Okafor, R. (2018). The Influence of Corporate Governance on Environmental Disclosure of Listed Non-Financial Firms in Nigeria. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 2(1), 25. <https://doi.org/10.28992/ijssam.v2i1.47>
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1). <https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2457>
- Önder, Ş. (n.d.). *Effect of Corporate Governance on Sustainability Disclosures: Evidence from Turkey*. <https://doi.org/10.28992/ijssam.v4i1.207>
- Parinduri, A. Z., Pratiwi, R. K., & Purwaningtyas, O. I. (2019). Analysis of Corporate Governance, Leverage and Company Size on the Integrity of Financial Statements. *Indonesian Management and Accounting Research*, 17(1), 18. <https://doi.org/10.25105/imar.v17i1.4666>
- Prasinta, D. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1–7. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaaj>
- Rahayu, S. M., & Ramadhanti, W. (2019). Corporate governance, intellectual capital, and performance of Indonesian public company. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 323. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1470>
- Rosafitri, C. (2017). Interaksi Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital Dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal of Accounting Science*, 1(1), 1. <https://doi.org/10.21070/jas.v1i1.775>
- Sari, R. A., & Ardiansari, A. (2019). Determinant of Firm Value in Property, Real Estate and Construction Sector 2015-2017. *Management Analysis Journal*, 8(3), 293–301.
- Scott, W. R. (2020). *Financial Accounting Theory*.
- Setiawan, R., & Pradana, E. W. (2020). *Institutional Ownership, Newly Appointed CEO, and Dividend Initiation*. 22(3), 435–443. <https://doi.org/10.14414/jebav.v22i3.1725>
- Sinaga, F. F., & Mustafa, M. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pembiayaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 13(1), 43–51.
- Siyoto, & Sodik. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*. Literasi Media Publishing.
- Subing, H. J. T. (2017). Good Corporate Governance, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal. *Ultimaccounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 9(1), 1–17. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v9i1.584>
- Sudaryana, B. (2017). *Metode Penelitian (Kuantitatif, Kualitatif & Mix Method) (Pertama)*.

Rajawali Pers.

Sugiyono. (2007). *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta.

Sugiyono. (2013). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF DAN R & D* (19th ed.). Alfabeta.

Sugiyono. (2015). *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Alfabeta.

Susanti, N., & Restiana, N. G. (2018). | 301 | Neneng Susanti (Indonesia), Nanda Gyska Restiana (Indonesia) What's the Best Factor to Determining Firm Value? *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(2), 301–309.

Suteja, J., Gunardi, A., & Auristi, R. J. (2017). Does Corporate Social Responsibility Shape the Relationship between Corporate Governance and Financial Performance? *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 1(2), 59. <https://doi.org/10.28992/ijSAM.v1i1.33>

Werastuti, D. N. S. (2014). Model mediasi dalam hubungan antara intelektual capital disclosure, nilai perusahaan, dan financial performance. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 18 (1), 14–28..