

Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi

Arianti Latif^{1*}, Jumawan Jasman², Asriany³

^{1,2,3}Universitas Muhammadiyah Palopo, Indonesia

¹ariantilatif@gmail.com, ²jumawan@umpalopo.ac.id, ³asriany@umpalopo.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 7 Februari 2023

Disetujui : 24 Februari 2023

Dipublikasi : 1 Juli 2023

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of financial performance and company size on corporate value with good corporate governance as a moderating variable. This type of research is quantitative research. The population in this study were restaurant, hotel and tourism companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021 period with a total of 47 companies observed. The sampling technique used was purposive sampling based on certain criteria. Testing research data using multiple regression analysis and also using Moderate Regression Analysis (MRA). Based on the results of research on financial performance has no significant effect on firm value. Firm size has a significant effect on firm value. Good Corporate Governance is not able to moderate the relationship between financial performance and company value. Good Corporate Governance is able to moderate the relationship between company size and company value.

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

PENDAHULUAN

Di era globalisasi ini, semakin banyak perusahaan yang bersaing ketat antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya karena selalu bergerak mengikuti perkembangan zaman (Setyoko *et al.* 2018). Indonesia juga menjadi pusat wisata yang menyajikan keindahan alam dan budaya sehingga menciptakan banyaknya objek wisata yang tentunya menarik perhatian wisatawan lokal maupun asing. Yang mana industri ini akan mengalami perkembangan karena hotel dan restoran selalu dibutuhkan oleh wisatawan yang berkunjung ke tempat wisata (Mikrad & Budi, 2020).

Industri perhotelan, restoran dan pariwisata yang merupakan industri jasa potensial yang dapat dikembangkan di Indonesia. Persaingan bisnis yang ketat di Indonesia mengakibatkan banyak perusahaan baru tertarik untuk bekerja di industri perhotelan, restoran dan pariwisata. Hal ini menciptakan persaingan antar perusahaan yang ada untuk menunjukkan kinerja perusahaan yang baik di mata investor (Bobby. 2021). Perkembangan pariwisata juga berdampak positif bagi hotel dan restoran. Sektor hotel dan restoran merupakan salah satu sarana penunjang pariwisata. Banyak faktor yang mempengaruhi perkembangan bisnis hotel dan restoran antara lain faktor lokasi, permodalan, kelengkapan fasilitas dan promosi. Dan faktor inilah yang dapat digunakan

pengelola hotel dan restoran untuk membangkitkan semangat konsumen dan menjaga kepercayaan dengan memberikan pelayanan terbaik.

Akan tetapi, dengan adanya pandemi COVID-19 membawa dampak yang sangat buruk. Salah satu sektor yang paling terkena dampak COVID-19 adalah industri hotel, restoran, dan pariwisata. Hal ini disebabkan adanya pembatasan operasional di sektor tertentu akibat pemberlakuan PSBB, di mana sebagian besar hotel dan objek wisata harus menutup sementara operasionalnya hingga waktu yang sangat lama. Selain itu, pemerintah juga memberlakukan larangan makan di restoran sehingga sebagian besar restoran hanya mengandalkan *take-out* atau membeli makanan melalui aplikasi ojek elektronik seperti *Go-Food* dan *Grab-Food*. Hal ini tentunya membuat pendapatan bisnis dan menyebabkan inefisiensi dan penutupan restoran (Gunawan, Aditya 2020).

Pada dasarnya, tujuan utama perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Manajemen perusahaan saat ini tidak hanya didasarkan pada ekonomi, tetapi juga pada aspek sosial (Tobing *et al* 2019). Salah satu tujuan penting didirikannya suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kekayaan pemilik atau pemegang saham atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Imron, Syaiful *et al.* 2018).

Nilai perusahaan yang tinggi membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga prospeknya di masa depan (Susanti *et al.* 2019). Kinerja keuangan menjadi acuan dalam menilai apakah kinerja perusahaan baik atau tidak. Laporan keuangan menunjukkan bahwa kinerja keuangan dapat diukur dari dua sudut pandang, yaitu secara internal dengan melihat laporan keuangan perusahaan atau dengan menghitung kinerja keuangan dari luar, yaitu nilai perusahaan (Aziz *et al.* 2021). Dan Ukuran perusahaan ditentukan sebagai logaritma natural dari total aset. Jika perusahaan semakin besar, maka semakin banyak aset yang dapat dijadikan jaminan untuk mempertahankan utang, sehingga utang akan semakin meningkat (Akbar & Irham.2020). Dan ukuran perusahaan yang besar menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang menarik minat investor terhadap perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Primahadva & Trihastuti. 2022).

Good Corporate Governance sebagai tata kelola yang baik untuk sarana mengelola kinerja keuangan sehingga kepemilikan dan kendali tidak terpisah, dengan manajemen mengejar keuntungan pribadi daripada tujuan perusahaan. Manajemen yang dikelola dengan baik secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan (Hangga *et al.* 2020). Pertimbangan terkait GCG dan nilai perusahaan adalah keseimbangan antara indikator keuangan dan pasar. Keduanya menentukan bagaimana perusahaan mengoptimalkan bisnisnya. (Indawati, 2018).

Hasil penelitian terdahulu oleh (Imron, Syaiful *et al.* 2018) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan size berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR tidak mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, tetapi mampu memperkuat hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Sedangkan GCG mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Dan hasil penelitian yang juga didapatkan oleh (Dewi, Puspita *et al.* 2019) 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.

Berdasarkan pemaparan latar belakang dan perbedaan hasil penelitian terdahulu diatas, maka penelitian ini memiliki 4 tujuan: pertama, untuk mengetahui apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kedua, untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketiga, untuk mengetahui apakah *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Keempat, untuk mengetahui apakah *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

STUDI LITERATUR

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi tertentu yang dicapai perusahaan sebagai wujud kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses operasional selama beberapa tahun yaitu, sejak berdirinya perusahaan hingga saat ini. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Ulfa & Asyik. 2018). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena jika harga saham perusahaan meningkat maka nilai perusahaan dapat mendatangkan kekayaan atau keuntungan yang sebesar-besarnya bagi para pemegang saham. Oleh karena itu semakin besar atau tinggi harga saham maka semakin besar pula keuntungan bagi para pemegang saham, sehingga keadaan ini diminati oleh kalangan investor, karena dengan adanya permintaan saham maka nilai perusahaan juga meningkat.

Untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dianggap bisa memberikan informasi terbaik karena Tobin's Q mencakup semua elemen utang dan ekuitas perusahaan, tidak hanya saham biasa, tidak hanya saham perusahaan, tetapi semua aset perusahaan (Ulfa & Asyik 2018).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah patokan utama yang digunakan untuk mengukur apakah suatu perusahaan berkinerja dengan baik atau tidak. Hal ini terlihat dari laporan keuangannya. Mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dari dua sisi, yaitu: sisi internal perusahaan melihat laporan tahunan dan sisi eksternal perusahaan, yaitu nilai perusahaan menghitung hasil keuangan perusahaan (Hangga *et al.* 2020).

Rasio keuangan merupakan satu dari beberapa cara yang dapat digunakan dalam menganalisis keadaan keuangan perusahaan. Rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu: *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan semua asetnya untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi manajemen untuk melihat efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh asset perusahaan. Semakin tinggi *Return on Assets*, semakin efisien penggunaan asset perusahaan, yaitu dengan kekayaan yang sama, keuntungan yang dicapai lebih tinggikan sebaliknya (Nurlia & Juwari 2020). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Cendrawati & Fuadati, Rokhmi. 2018) mengemukakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang didapatkan (Simarmata *et al.* 2020) menyatakan bahwa secara simultan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁: Kinerja keuangan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang tercermin dari total aset, ukuran pendapatan, ukuran pendapatan rata-rata, dan total aset rata-rata. Ukuran perusahaan diukur dengan mengambil logaritma dari total aset. Ukuran perusahaan menunjukkan total aset perusahaan. Semakin besar perusahaan, semakin rendah biaya produksi dan semakin efisien operasinya (Septiarni *et al.* 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh (Imron, Syaiful *et al.* 2018) mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan menurut (Tarmadi Putri & Mardenia, 2019) ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) dapat diartikan dengan cara ini seperangkat sistem yang mengatur dan memandu perusahaan untuk menciptakan nilai bagi pemangku kepentingan. GCG diakui mampu mendorong terbentuknya model kerja manajemen yang bersih, transparan dan profesional (Purnamasari. 2018). *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) juga meyakini bahwa manfaat penerapan GCG bagi perusahaan dimana akan lebih mudah bagi

perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal; biaya modal yang lebih rendah; meningkatkan kinerja bisnis; dan mereka memiliki efek positif pada harga saham perusahaan (Ulfa & Asyik 2018). Adapun variable *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan dengan Kepemilikan Institusional. Kepemilikan Institusional merupakan suatu proporsi kepemilikan saham institusi pada hal ini yaitu institusi pendiri perusahaan, bukan merupakan institusi pemegang saham publik yang diukur menggunakan presentase jumlah saham yg dimiliki sang investor institusi intern. Pengaruh kepemilikan institusional yang menjadi agen pengawas yg ditekan melalui investasi yg relatif besar pada pasar modal (Amaliyah & Herwiyanti 2019).

Dengan adanya GCG akan selalu menjaga kinerja keuangannya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Dewi, Puspita *et al.* 2019) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan dengan arah hubungan negatif signifikan. Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Dalam hipotesis akhir penelitian ini, adanya penambahan variabel *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderating hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan atau skala perusahaan, maka semakin baik manajemen yang dibutuhkan. Perusahaan yang besar harus memiliki tata Kelola perusahaan yang baik untuk meningkatkan pemegang saham. GCG diperlukan untuk mengurangi asimetri informasi dan ukuran perusahaan yang sebenarnya dapat dilihat melalui laporan tahunan yang biasa digunakan investor untuk berinvestasi. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh (Imron, Syaiful *et al.* 2018) mengatakan bahwa *Good Corporate Governance* mampu memperkuat hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₄: *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

METODE

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah populasi perusahaan restoran, hotel dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2018-2021 yang berjumlah 47 perusahaan.

Adapun pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling* dengan mempertimbangkan kriteria tertentu:

Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel

| | |
|---|------|
| Banyaknya Populasi | 47 |
| Kriteria: | |
| 1. Perusahaan restoran, hotel dan pariwisata yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut tahun 2018-2021 | (15) |
| 2. Perusahaan restoran, hotel dan pariwisata yang tidak mempublikasikan laporan keuangan di www.idx.co.id di tahun 2018-2021 | (10) |
| 3. Perusahaan restoran hotel dan pariwisata yang tidak memiliki data keuangan lengkap yang digunakan dalam penelitian | (8) |
| Jumlah | 14 |

Variabel Penelitian Operasional

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan dan ukuran perusahaan. Kinerja keuangan yang diproyeksikan dengan *Return on Asset* (ROA) yang diukur dengan :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Sumber : (Imron, Syaiful *et al.* 2018)

Ukuran perusahaan diukur dengan :

$$\text{Size} = \text{Log Total Asset}$$

Sumber: (Akbar & Irham.2020)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan *Torbins'Q* yang diukur dengan :

$$\text{Torbis'q} = \frac{(\text{Total Market Value} + \text{Total Book Value of Liabilities})}{\text{Total Book Value of Assets}}$$

Sumber: Google

Dan variabel moderasi dalam penelitian *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan dengan Kepemilikan Institusional dengan rumus:

$$KI = \frac{\sum \text{Saham Investor Institusional}}{\sum \text{Saham Beredar}}$$

Sumber: (Amaliyah & Herwiyanti 2019).

Metode Pengumpulan Data, Jenis dan Sumber Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan uji *Moderated Regretion Analysis* (MRA). Sebelum melakukan analisis tersebut, perlu untuk melakukan uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan ialah data sekunder.

Pengujian Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS. Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh tiap variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini dilakukan pengujian MRA, hipotesis moderasi akan diterima jika variabel moderasi kepemilikan institusional mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan *Moderated Regretion Analysis* (MRA)

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Z + b_4X_1 * Z + b_5X_2Z + \bar{e}$$

Keterangan: Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

b_{12345} = Koefisien Korelasi

X_1 = Variabel ROA

X_2 = Variabel Ukuran Perusahaan

Z = Kepemilikan Institusional

X_1Z = Interaksi ROA dengan KI

X_2Z = Interaksi Ukuran Perusahaan dengan KI

\bar{e} = Standar Error

HASIL

Analisis deskriptif merupakan statistik deskriptif tentang nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari variabel-variabel penelitian ini yaitu Kinerja Keuangan (ROA), Ukuran Perusahaan, *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Institusional), dan Nilai Perusahaan (Torbins'Q) Berikut ini pada tabel adalah analisis statistik deskriptif seluruh variabel dalam penelitian ini

Tabel 2 Statistik Deskriptif Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
| Kinerja Keuangan | 56 | ,03 | 25,38 | 3,8504 | 4,70230 |
| Ukuran Perusahaan | 56 | 25,44 | 36,88 | 27,6009 | 1,67354 |
| GCG | 56 | ,19 | 3,35 | ,8204 | ,64377 |
| Nilai Perusahaan | 56 | ,41 | 40,51 | 2,4766 | 5,86797 |
| Valid N (listwise) | 56 | | | | |

Sumber: Data diolah melalui SPSS 25, 2022.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah residual pada model regresi berdistribusi normal atau tidak.

Pada pengujian normalitas dengan N=56 mendapatkan hasil yang tidak terdistribusi secara normal dengan nilai uji Asymp.Sig. (2-tailed) lebih kecil dari 0,05. Maka dilakukan pengujian untuk mengatasi masalah normalitas tersebut menggunakan *Outlier Boxplot*. **Tabel 3 Hasil Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 43 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | ,57575003 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,132 |
| | Positive | ,132 |
| | Negative | -,078 |
| Test Statistic | | ,132 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,058 ^c |

Sumber: Data diolah melalui SPSS 25, 2022.

Hasil pengujian setelah mengatasi masalah Normalitas dengan menggunakan *Outlier Boxplot*, terlihat bahwa nilai dari Kolmogrov-Smirnov sebesar 0,132 dan nilai uji Asymp.Sig. (2-tailed) yang tertera adalah 0,058 . Karena $0,058 > 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa data residual telah terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients^a

| Model | Collinearity Statistics | |
|-------------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | | |
| ROA | ,777 | 1,286 |
| Ukuran Perusahaan | ,756 | 1,323 |
| KI | ,946 | 1,057 |

a. Dependent Variable: Torbins'Q

Sumber: Data diolah melalui SPSS 25, 2022.

Dari hasil *output* diatas, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas karena nilai *tolerance* untuk semua variabel lebih dari 0,1 dan nilai *Varians Inflating Factors* (VIF) kurang dari 10.

Uji Autokorelasi

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periodet dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Tabel 5 Hasil Uji Durbin Watson

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,600 ^a | ,360 | ,291 | ,59837 | 1,703 |

a. Predictors: (Constant), LAG_Y, KI, ROA, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Torbins'Q

Sumber: Data diolah melalui SPSS 25, 2022.

Setelah dilakukan pengujian didapatkan hasil terjadinya autokorelasi. Maka hal yang harus dilakukan adalah dengan mengatasi masalah autokorelasi dengan transformasi yaitu dengan menggunakan fungsi *lag*. Setelah melakukan transformasi data, maka didapatkan hasil *output* data pada tabel dengan pengujian menggunakan uji Durbin Watson yang hasilnya dapat diuraikan sebagai berikut. Didapat nilai DW sebesar 1,703 dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5% (0,05) untuk jumlah sampel $n = 43$ dengan variabel independen = 3 didapat hasil dU dari tabel Durbin-Watson = 1,6632 dan $4-dU = 2,3368$. Maka dapat disimpulkan $dU < d < 4-dU$, Sehingga dari hasil tersebut dinyatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Tabel 6 Hasil Uji Gletjer

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 3,331 | 1,817 | | 1,833 | ,074 |
| | ROA | ,010 | ,024 | ,071 | ,423 | ,674 |
| | Ukuran Perusahaan | -,114 | ,063 | -,303 | -1,792 | ,081 |
| | KI | ,274 | ,259 | ,160 | 1,056 | ,297 |

a. Dependent Variable: RES2

Sumber: Data diolah melalui SPSS 25, 2022.

Berdasarkan hasil output seperti pada tabel dengan menggunakan uji Glejter hasil signifikansi dari variabel Kinerja Keuangan= 0,674 > 0,05 sedangkan untuk variabel Ukuran Perusahaan= 0,081 > 0,05 dan untuk variabel GCG= 0,297 > 0,05. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

**Hasil Uji Hipotesis
Analisis Regresi**

**Tabel 7 Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)
Coefficients^a**

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 37,741 | 10,465 | | 3,606 | ,001 |
| | ROA | -,107 | ,127 | -,404 | -,844 | ,404 |
| | Ukuran Perusahaan | -1,316 | ,376 | -1,864 | -3,505 | ,001 |
| | KI | -41,841 | 14,770 | -12,941 | -2,833 | ,007 |
| | ROA*KI | ,247 | ,173 | ,703 | 1,425 | ,163 |
| | Ukuran Perusahaan*KI | 1,492 | ,533 | 12,502 | 2,799 | ,008 |

a. Dependent Variable: Torbins'Q

Sumber: Data diolah melalui SPSS 25, 2022.

Berdasarkan hasil output data pada tabel diatas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 37,741 - 0,107X_1 - 1,316X_2 - 41,841Z + 0,247X_1 * Z + 1,492X_2 * Z + \bar{e}$$

Persamaan Moderat Regresion Analysis (MRA) di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan persamaan regresi moderasi tersebut diketahui nilai konstanta sebesar 37,741, artinya apabila variabel Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan dianggap konstan pada nilai 0, maka dapat diprediksi variabel Nilai Perusahaan akan bernilai positif sebesar 37,741.
- 2) Variabel bebas Kinerja Keuangan (X1) pada model regresi moderasi tersebut memiliki nilai koefisien sebesar -0,107, artinya apabila Kinerja Keuangan meningkat sebesar 1 item dan yang lain konstan, maka diprediksi Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,107, artinya berpengaruh negatif.
- 3) Variabel bebas Ukuran Perusahaan (X2) pada model regresi moderasi memiliki nilai koefisien sebesar -1,316. Hal ini diartikan apabila Ukuran Perusahaan meningkat sebesar 1 item dan yang lain konstan, maka diprediksi Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 1,316, artinya berpengaruh negatif.
- 4) *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderating (Z) pada model regresi moderasi di atas nilai koefisiennya sebesar -41,841, artinya apabila GCG meningkat sebesar 1 item dan yang lain konstan, maka diprediksi Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 41,481, artinya berpengaruh negatif.
- 5) Moderasi variabel *Good Corporate Governance* (Z) terhadap Kinerja Keuangan (X1) pada model regresi moderasi tersebut memiliki nilai koefisien sebesar 0,247, maka jika GCG meningkat sebesar 1 item dan yang lainnya konstan, maka diprediksi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,247, artinya berpengaruh positif.
- 6) Moderasi variabel *Good Corporate Governance* (Z) terhadap Ukuran Perusahaan (X2) pada model regresi moderasi tersebut memiliki nilai koefisien sebesar 1,492, artinya jika GCG meningkat sebesar 1 item dan yang lainnya konstan, maka diprediksi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1,492 artinya berpengaruh positif.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 8 Hasil Uji R²

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,680 ^a | ,463 | ,390 | ,55229 |

a. Predictors: (Constant), X2Z, Ukuran Perusahaan, ROA, X1Z, KI

Sumber: Data diolah melalui SPSS 25, 2022.

Nilai R Square (R²) yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 0,463 atau 46,3% Hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel independen yang digunakan dalam model terbatas menjelaskan Nilai Perusahaan (Y) dipengaruhi Kinerja Keuangan(X1), Ukuran Perusahaan(X2) dengan *Good Corporate Governance* (Z) diproyeksikan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderating. dan hal ini berarti bahwa 53,7% dari Nilai Perusahaan (Y) dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 9 Hasil Uji F

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 9,719 | 5 | 1,944 | 6,373 | ,000 ^b |
| | Residual | 11,286 | 37 | ,305 | | |
| | Total | 21,005 | 42 | | | |

a. Dependent Variable: Torbins'Q

b. Predictors: (Constant), X2Z, Ukuran Perusahaan, ROA, X1Z, KI

Sumber: Data diolah melalui SPSS 25, 2022.

Dari tabel diatas diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 6,373 dengan tingkat signifikan 0,000 jauh lebih kecil dari nilai signifikan 0,05 atau taraf nyata 5%, karena nilai sig. 0,000 > 0,05, maka variabel – variabel X yang terdiri dari Kinerja Keuangan(X1), dan Ukuran Perusahaan(X2) dengan *Good Corporate Governance* (Z) diproyeksikan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderating dalam penelitian ini secara bersama – sama (simultan) berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 10 Hasil Uji t Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 37,741 | 10,465 | | 3,606 | ,001 |
| | ROA | -,107 | ,127 | -,404 | -,844 | ,404 |
| | Ukuran Perusahaan | -1,316 | ,376 | -1,864 | -3,505 | ,001 |
| | KI | -41,841 | 14,770 | -12,941 | -2,833 | ,007 |
| | X1Z | ,247 | ,173 | ,703 | 1,425 | ,163 |
| | X2Z | 1,492 | ,533 | 12,502 | 2,799 | ,008 |

a. Dependent Variable: Torbins'Q

Sumber: Data diolah melalui SPSS 25, 2022.

Berdasarkan hasil output data pada tabel menunjukkan bahwa nilai signifikansi Kinerja Keuangan(X1) terhadap Nilai Perusahaan(Y) adalah $0,404 > 0,05$. Artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil uji t (Parsial) yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi Ukuran Perusahaan(X2) terhadap Nilai Perusahaan(Y) adalah $0,001 < 0,05$. Artinya terdapat pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Variabel moderating yaitu interaksi antara Kinerja Keuangan dengan GCG sebagai kepemilikan institusional menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1,425 dengan tingkat signifikan sebesar $0,163 > 0,05$. Sehingga dapat dijelaskan bahwa variabel dari moderasi KI tidak dapat menjelaskan bahwa variabel tersebut sebagai variabel moderasi dengan kata lain ditolak.

Hasil output data yang menunjukkan bahwa variabel moderating yaitu intraksi antara Ukuran Perusahaan dengan GCG sebagai kepemilikan institusional menunjukkan t_{hitung} sebesar 2,799 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,008 < 0,05$. Sehingga dapat dijelaskan bahwa variabel dari moderasi KI dapat menjelaskan bahwa variabel tersebut sebagai variabel moderasi dengan kata lain diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kinerja Keuangan (*Return on Assets*) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh Variabel Kinerja Keuangan(ROA) terhadap Nilai Perusahaan dapat diketahui bahwa hipotesis pertama (H_1) ditolak karena hasil uji statistik t -0,844 dan nilai signifikannya $0,404 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kinerja Keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal inipun yang mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian asset (ROA) dan nilai perusahaan berlawanan arah, yang artinya apabila ROA turun maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan begitupun sebaliknya, apabila ROA naik maka akan menjadikan nilai perusahaan turun. Jika nilai ROA tinggi maka akan mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi pula. Hal ini juga disebabkan karena investor tidak hanya melihat ROA sebagai acuan dalam memutuskan investasi, tetapi juga melihat rasio lain yang tidak dalam penelitian ini.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Ali & Faroji 2021) yang menjelaskan bahwa variabel ROA menunjukkan hasil negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Ukuran Perusahaan dengan hasil uji statistik t diperoleh sebesar -1,316 dengan nilai signifikan sebesar $0,001 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Dari penelitian ini dilihat bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dimana semakin besar ukuran perusahaan maka semakin dikenal oleh masyarakat dan semakin besar kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Imron, Syaiful *et al.*, 2018) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan dengan nilai perusahaan. Pada dasarnya investor ingin menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki prospek bagus, sebesar apapun perusahaan tersebut. Hal ini tentu saja berdampak pada turunnya nilai saham perusahaan tersebut.

Good Corporate Governance mampu memoderasi hubungan antara Kinerja Keuangan (ROA) dengan Nilai Perusahaan

Hasil analisis dengan hipotesis keempat diperoleh nilai koefisien regresi interaksi Kinerja Keuangan (ROA) dengan Nilai Perusahaan 0,247. Hasil uji statistik t (Parsial) diperoleh sebesar 1,425 dengan nilai signifikansi sebesar $0,163 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan dengan Kepemilikan Istitusional tidak mampu memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan.

Dalam beberapa tahap tertentu dalam memoderasi kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak selalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ada hubungan tertentu antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh kepemilikan institusional yang tidak sesuai dengan proksi *Good Corporate Governance*.

Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi, Puspita *et al.*, 2019) yang membuktikan bahwa GCG memiliki pengaruh moderasi negatif signifikan terhadap interaksi kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

***Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan antara Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan**

Hasil analisis pengujian hipotesis keempat yaitu hasil pengujian yang menunjukkan nilai koefisien interaksi Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan sebesar 1,492. Hasil uji statistik t (Parsial) diperoleh sebesar 2,799 dengan nilai signifikan sebesar 0,008 lebih kecil dari toleransi kesalahan yang telah ditetapkan ($0,008 < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* mampu memoderasi pengaruh Ukuran perusahaan dengan Nilai Perusahaan.

Semakin besar perusahaan, semakin banyak informasi yang tersedia bagi investor saat membuat keputusan investasi saham, yang juga menghargai perusahaan. Oleh karena itu, GCG diperlukan untuk mengurangi asimetri informasi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Imron, Syaiful *et al.* 2018) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* mampu memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: Kinerja Keuangan yang diproyeksikan dengan ROA tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan dengan Kepemilikan Institusional tidak mampu memoderasi hubungan antara Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Adapun beberapa saran yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya adalah: Penelitian ini hanya menggunakan Ukuran Perusahaan dan ROA sebagai proyeksi dari Kinerja Keuangan, diharapkan untuk penelitian selanjutnya menambah atau menggunakan proyeksi kinerja keuangan lainnya seperti, ROE, *leverage* dan sebagainya. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya menggunakan proyeksi *Good Corporate Governance* lainnya seperti dewan komisaris, komite audit atau kriteria lain yang telah ditetapkan.

REFERENSI

- Akbar, F., & Irham, F. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- Ali, J., & Faroji, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135. <https://doi.org/10.55182/jnp.v1i2.36>
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.187-200>
- Aziz, A. A., Samrotun, Y. C., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Makanan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 46. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.200>
- Bobby. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Dan Total Assets Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran Dan Pariwisata Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(2), 1–10.

- Cendrawati, K., & Fuadati, Rokhmi, S. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan n Csr Dan Gcg Sebagai Pemoderasi. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 10(2), 41–60. <https://doi.org/10.25105/mraai.v10i2.1018>
- Dewi, Puspita, N., Sumiati, A., & Achmad, F. (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>
- Gunawan, Aditya, R. (2020). Hubungan Antara Pandemi Covid-19 dan Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang Terdaftar di BEI. 3(4), 15–19. <https://doi.org/https://doi.org/10.25170/wpm.v12i2.55-70>
- Hangga, R., Hidayat, W., & Kusasi, F. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Penerapan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Bidang Kelautan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Student Online Journal*, 1(2), 672–682.
- Imron, Syaiful, G., Hidayat, R., & Alliyah, S. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Sosial Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Enviro*, 1(2), 16–21.
- Indawati. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Good Corporate Governance Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Scientific Journal of Reflection:P-ISSN 2615-3009Economic, Accounting, Management and Bussines*, 1(4), 401–410. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1436996>
- Mikrad, M., & Budi, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Pariwisata, Hotel, Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018. *Dynamic Management Journal*, 4(1). <https://doi.org/10.31000/dmj.v4i1.3000>
- Nurlia, & Juwari. (2020). Pengaruh Return on Asset , Return on Equity , Earning Per Share Dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Terdaftar Di Bursa. *Jurnal GeoEkonomi*, 11(1), 73–90. <https://doi.org/https://doi.org/https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v10i1.50>
- Primahadva, A. F., & Trihastuti, R. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar DI BURSA EFEK INDONESIA [http://repository.untag-sby.ac.id/15265/%0Ahttp://repository.untag-sby.ac.id/15265/3/BAB II.pdf](http://repository.untag-sby.ac.id/15265/%0Ahttp://repository.untag-sby.ac.id/15265/3/BAB%20II.pdf)
- Purnamasari, N. M.; P. E. (2018). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan denganPengungkapan Corporate Sosial Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. 6(1), 64–82.
- Septiarni, I., Widiastara, A., & Moh., U. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Stuktur Modal terhadap Kinerja Keuangan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020) Ika. *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi (SIMBA) 3*, 2–19. <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>
- Setyoko, A., Utami, Sri, S., & Indriastuti, Ririn, D. (2018). Pengaruh Return On Aset, Return On Equity, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran Dan Pariwisata Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2018. 66(2), 110–112. <https://ci.nii.ac.jp/naid/40021664856/>
- Simarmata, O. H., Miftahuddin, M., & Parulian, T. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan (Roa) Dan Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Nilai Perusahaan (Per) Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2010-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 1(2), 41–47. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v1i2.399>
- Susanti, A., Wafirotin, Zulfa, H., & Hartono, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 011-2016. *Jurnal Ekonomi, Manajemen & Akuntansi*, 3(1), 40–57. <https://doi.org/10.24269/iso.v3i1.236.g227>
- Tarmadi Putri, K. A., & Mardenia, L. (2019). Pengaruh Gcg, Csr, Profitabilitas Dan Ukuran

Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 14(2), 156–169. <https://doi.org/10.21009/wahana.14024>

Tobing, R. A., Zuhrotun, Z., & Ruserlistyani, R. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Good Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Sustainability Report pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 3(1), 102–123. <https://doi.org/10.18196/rab.030139>

Ulfa, R., & Asyik, N. F. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderisasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(10), 1–21. <https://doi.org/http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view>