

**PERAN PRAKTEK *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* UNTUK
MEMODERASI PENGARUH KINERJA KEUANGAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE*
YANG TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh :

YANUAR FAJAR PRATAMA

NIM : 2011310989

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2015**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Yanuar Fajar Pratama
Tempat, Tanggal Lahir : Mojokerto, 25 Januari 1992
N.I.M : 2011310989
Jurusan : Akuntansi
Program pendidikan : Strata 1
Konstrasi : Keuangan
Judul : *Praktek Good Corporate Governance Dalam Memoderasi Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di BEI*

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 30 Okt '15

(Dra. Gunasti Hudiwinarsih Ak.,M.si)

Co. Dosen Pembimbing,

Tanggal : 27 Oktober 2015

(Agustina Ratna D, SE.,MSA)

Ketua Program Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 30-10-2015

(Dr. Luciana Spica Almilia S.E., M.Si.)

**PERAN PRAKTEK *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* UNTUK
MEMODERASI PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADAPERUSAHAAN *FOOD
AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BEI**

**Yanuar Fajar Pratama
2011310989@students.perbanas.ac.id**

STIE Perbanas Surabaya

ABSTRACT

The value of the company is the investor's perception of the level of success of the company that are often associated with stock prices. The company's success in raising the value of the company is often associated with good corporate governance practices that have been applied to most companies. The purpose of this study was to analyze the influence of variables expected to have an influence on the value of the company, the food and beverage company in the Indonesia Stock Exchange in 2010-2014. Factors to be examined is the Return on Equity, Managerial Ownership, Size BOC, and the size of the Board of Directors. The method used is descriptive analysis method and statistical analysis. The data used in this study as many as 78 samples of data. Hypothesis testing using the F test, t test and moderated regression analysis (MRA), with a significance level (α) of 5%. Analysis of data using statistical data processing software SPSS17 for windows. Results of regression analysis and regression using moderated regression analysis (MRA) of this study indicate that the return on equity affect the value of food and beverage company. While Managerial Ownership, Size Board of Commisioner, and the size of the Board of Directors is not a moderating variables.

Keyword : *Company Value, Return on Equity, Managerial Ownership, Size Board of Commisioner, and the size of the Board of Directors*

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi yang semakin berkembang pesat ini, perusahaan dituntut untuk dapat menciptakan kepercayaan bagi para penyandang dana ekstern (investor). Untuk itu memaksimumkan nilai perusahaan merupakan tujuan normatif dari keputusan keuangan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering

dikaitkan dengan harga saham, nilai perusahaan juga dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat (Alfredo *et al.*, 2012). Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan.

Nilai perusahaan yang baik sekiranya tidak dapat tercapai tanpa didukung oleh kinerja keuangan yang baik pula. Oleh sebab itu agar dapat mewujudkan suatu kinerja keuangan yang handal, perusahaan harus mampu mengungkapkan informasi kinerja keuangan secara akurat, tepat waktu, dan transparan. Sofyan (2004) menyatakan bahwa informasi keuangan mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Isu mengenai informasi keuangan juga didasarkan pada *signalling theory* (teori sinyal) yang digunakan untuk mengurangi informasi asimetri dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya dengan memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk, *et al.*, 2004 dalam Anthony dan Nanik, 2015).

Agar kinerja keuangan perusahaan yang handal dapat terwujud, maka diperlukan juga peran dari para pengelola perusahaan (*agent*) dalam mengelola dan mengontrol keuangan perusahaan tersebut. Agar semua itu dapat terwujud, maka perusahaan menerapkan program *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Xie *et al.* (2001) dalam Rafriny (2012) menyatakan bahwa kepemilikan *insider* merupakan insentif bagi peningkatan kinerja perusahaan. Hal ini didukung oleh

profitabilitas yang meningkat juga memberikan nilai perusahaan yang meningkat pula.

Untuk itu pelaksanaan *corporate governance* yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku dapat membuat investor merespon secara positif terhadap kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai pasar perusahaan (Cahyani, 2009). Namun pada kenyataannya masih banyak permasalahan yang timbul dari praktek GCG ini. Dikarenakan adanya pemisahan antara kepemilikan (*principal*) dengan pengelola perusahaan (*agent*). Pemisahan ini didasarkan pada teori agensi (*agency theory*) yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Komang dan I Gusti (2013) menunjukkan bahwa penerapan *good corporate governance* memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Tri dan Ferry (2012) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Vinola Herawaty (2008) membuktikan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada industri makanan dan minuman (*food and beverage*). Industri ini selalu

menjadi sektor lebih baik dan fundamental, karena industri makanan dan minuman termasuk industri non siklikal, yang artinya bahwa sektor industri makanan dan minuman sektor industri yang lebih stabil dan tidak mudah terpengaruh oleh musim ataupun perubahan kondisi perekonomian seperti inflasi. Meskipun Indonesia sering mengalami krisis ekonomi yang sampai saat ini masih terjadi kelancaran produksi industri makanan dan minuman masih terjamin, karena dalam kondisi seperti apapun konsumen tetap membutuhkan produk makanan dan minuman. Seperti yang dilansir oleh (www.cnnindonesia.com) ada beberapa faktor yang menjadi daya tarik investasi di Indonesia. Antara lain stabilitas politik yang membaik, momentum pertumbuhan ekonomi yang terjaga di atas 5 persen, jumlah populasi yang tinggi dan terus bertambah, serta lalu lintas barang dan jasa yang semakin bebas di era Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) 2015. Oleh sebab itu nilai investasi di industri pengolahan makanan dan minuman diprediksi tumbuh sampai 22% pada tahun 2015. Dari alasan diatas dapat disimpulkan bahwa industri makanan dan minuman di Indonesia mempunyai laju pertumbuhan yang baik dan stabil dibandingkan sektor industri lain.

Berdasarkan penjelasan diatas, memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian dengan tujuan untuk menguji kembali penelitian sebelumnya pada perusahaan *food and beverage* dan mengambil judul “Peran Praktek *Good Corporate Governance* Untuk Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan

Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar Di BEI”.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

TEORI SINYAL

Signalling theory atau teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2006: 38) suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Tanggapan investor terhadap sinyal positif maupun negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar dan akan bereaksi dengan berbagai cara menanggapi sinyal tersebut.

TEORI KEAGENAN

Jensen dan Meckling (1976) dalam Adrian (2012:17) pertama kali mendefinisikan teori keagenan sebagai berikut :

“A contract under which one or more persons (the principal’s) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involve delegating some decisions making authority to the agent. If both partners to the relationship are utility maximizers there is good reason to believe that the agent will not always act in the best interest of the principal”.

Dari teori tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer, perusahaan dan pemegang saham. Prinsipal atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. Manajer sebagai

pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan akan cenderung untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham.

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut.

KINERJA KEUANGAN

Kinerja adalah tingkat pencapaian hasil atas pelaksanaan tugas tertentu, dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi perusahaan. Kinerja perusahaan adalah tingkat pencapaian hasil dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan. Pelaporan kinerja merupakan refleksi kewajiban untuk mempresentasikan dan melaporkan kinerja serta semua aktivitas dan sumber daya yang perlu dipertanggungjawabkan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan, laporan tersebut sering dijadikan dasar untuk menilai kinerja perusahaan. Salah satu laporan keuangan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk suatu periode tertentu adalah laporan laba rugi (Simanjuntak, 2005). Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam indikator atau variabel untuk mengukur keberhasilan perusahaan, pada umumnya berfokus pada informasi kinerja yang berasal dari laporan keuangan.

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisien suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya.

Return On Equity (ROE)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROE, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi bermasalah semakin kecil.

Pemilik perusahaan lebih tertarik pada seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan terhadap modal yang mereka tanamkan. Alasannya adalah rasio ini banyak diamati oleh para pemegang saham serta para investor di pasar modal yang ingin membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dan perusahaan yang bersangkutan. Selanjutnya, kenaikan tersebut akan menyebabkan nilai perusahaan. Hanafi dan Halim (1996) dalam Anthony dan Nanik (2015) menemukan bahwa ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pemegang saham

NILAI PERUSAHAAN

Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan

pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara satu dengan yang lainnya (Martono dan Harjito, 2005).

Namun dari ketiga tujuan tersebut yang paling sering ditekankan oleh para pengelola perusahaan adalah tujuan yang ketiga, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Sebab nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini menunjukkan pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa yang akan datang (Hardiyanti, 2012 dalam Anthony dan Nanik, 2015).

GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG)

Good Corporate Governance secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini. Konsep yang pertama yaitu pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya, yang kedua yaitu kewajiban perusahaan untuk

melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*.

Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia tahun 2006 yang di susun oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) yang menciptakan prinsip-prinsip bagi usaha dalam menerapkan GCG. Berikut ini lima prinsip yang tercantum pada Pedoman Umum GCG (KNKG, 2006) :

1. *Transparancy* (transparansi)
Untuk menjaga obyektifitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Keterbukaan dalam mengemukakan informasi yang material dan relevan serta keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan.
2. *Accountability* (akuntabilitas)
Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai kepentingan perusahaan dengan tetap mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan

pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelola perusahaan terlaksana secara efektif.

3. *Responsibility* (responsibilitas)
Perusahaan harus memenuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka waktu yang panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.
4. *Independency* (independensi)
Untuk melancarkan pelaksanaan GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.
5. *Fairness* (kewajaran dan kesetaraan)
Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperlihatkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

KEPEMILIKAN MANAJERIAL

Menurut Bagnani dkk dalam Dini (2010) struktur kepemilikan saham manajerial diukur sebagai presentase saham biasa dan atau opsi saham yang dimiliki direktur dan *officer*. Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajerial pada perusahaan, maka manajemen

cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham karena bila terdapat keputusan yang salah manajemen juga yang akan menanggung konsekuensinya.

Adanya kepemilikan saham pada suatu manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat akibat kepemilikan manajemen yang meningkat pula. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah pemilik saham juga (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Freddy, 2009).

UKURAN DEWAN KOMISARIS

Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan memiliki hasil yang beragam. Menurut Yermack (1996), Sundgren dan Wells (1998), dan Jensen (1993) dalam Annissa (2014) bahwa makin banyak jumlah dewan komisaris akan berakibat pada makin buruk kinerja yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut dapat dijelaskan bahwa dengan adanya *agency problem* (masalah keagenan), yaitu dengan makin banyaknya anggota dewan komisaris maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam menjalankan perannya, diantaranya kesulitan dalam berkomunikasi dan mengkoordinir kerja dari masing-masing anggota dewan itu sendiri, kesulitan dalam mengawasi dan mengendalikan tindakan manajemen, serta kesulitan dalam mengambil

keputusan yang berguna bagi perusahaan.

Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah yang tepat agar dewan komisaris dapat bekerja secara efektif dan menjalankan *corporate governance* dengan tanggung jawab kepada pemegang saham. Jumlah yang tepat berarti jumlah yang dianggap proposional untuk mewakili pemegang saham.

UKURAN DEWAN DIREKSI

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Adapun menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia tahun 2006, direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan.

Menurut KNKG (2006) Dewan Direksi pada suatu perusahaan terdiri dari sekurang-kurangnya 3 (tiga) orang, seorang diantaranya diangkat sebagai Direksi Utama.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja Keuangan merupakan salah satu bagian finansial yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilihat menggunakan analisis laporan keuangan atau analisis rasio. Salah satu rasio yang biasa dilihat oleh para investor adalah rasio profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan saat menjalankan operasinya. Para pemegang saham selalu

menginginkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan pada perusahaan.

Harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai Tobins Q sebagai proksi dari nilai perusahaan, jika harga saham dan jumlah saham yang beredar naik, maka nilai Tobins Q juga akan naik. Tobins Q yang bernilai lebih dari 1, menggambarkan bahwa perusahaan menghasilkan earning dengan tingkat return yang sesuai dengan harga perolehan asset-asetnya (Tobins dan Brainard, 1977 dalam Anthony dan Nanik, 2015).

Berbagai kebijakan yang diambil manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham. Sehingga, dari kondisi tersebut investor akan berkepentingan dengan menganalisis nilai perusahaan, sebab analisis nilai perusahaan akan memberikan kebermanfaatan informasi kepada investor dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang dalam menghasilkan laba. Salah satu bentuk analisisnya adalah dengan melihat nilai *return on equity* (ROE), karena investor dapat mengetahui berapa persen pengembalian atas modalnya di dalam perusahaan tersebut. Menurut Alfredo *et al.*, (2012) profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

Hipotesis 1: Kinerja Keuangan berpengaruh

terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan akan diperkuat oleh kepemilikan manajerial karena semakin besar prosentase kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajer cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham di mana pemegang saham adalah dirinya sendiri (Rahayu, 2010 dalam Anthony dan Nanik, 2015). Selain kepemilikan manajerial, kepemilikan dalam perusahaan yang banyak dimiliki oleh institusi akan memudahkan pengendalian terhadap institusi tersebut sehingga akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Hastuti, 2005). Soliha dan Taswan (2002) dalam Yulius dan Josua (2007) menemukan hubungan yang signifikan dan positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

Hipotesis 2: Kepemilikan Manajerial sebagai variabel pemoderasi mempengaruhi hubungan ROE dengan nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Kinerja

Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan Komisaris bertugas untuk mengawasi dan memberikan pengarahan tentang kebijakan Dewan Direksi dan hal umum yang berkaitan dengan perusahaan dan kegiatan usahanya, serta memberikan nasihat kepada Dewan Direksi jika diperlukan. Dalam melaksanakan tugasnya, anggota Dewan Komisaris bertindak sepenuhnya untuk kepentingan perusahaan dan para pemangku kepentingan lainnya. Dewan Komisaris juga bertanggung jawab atas kualitas laporan yang disajikan. Lipton dan Lorsch (1992) dalam Tri dan Ferry (2012) merupakan yang pertama menyimpulkan bahwa Dewan Komisaris merupakan bagian dari mekanisme *Corporate Governance*. Penelitian yang dilakukan Hamonangan dan Mas'ud (2006) menemukan bahwa dewan komisaris secara positif signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sembiring (2005) dalam Nurika (2011) yang menyatakan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan monitoring yang dilakukan akan semakin efektif.

Hipotesis 3: Ukuran Dewan Komisaris sebagai variabel pemoderasi mempengaruhi hubungan ROE dengan nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan Direksi bertanggung jawab penuh dalam melaksanakan tugasnya untuk kepentingan perusahaan dalam mencapai maksud dan tujuannya. Setiap anggota dewan direksi wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab dalam menjalankan tugasnya dengan mentaati peraturan perundang-undangan yang berlaku atau sesuai dengan kode etik. Adapun menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia tahun 2006, direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab dalam mengelola perusahaan. Board size atau ukuran dewan direksi adalah jumlah dewan direksi dalam perusahaan, semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin lebih baik,

dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik dan nantinya akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaanpun juga akan ikut meningkat (Isshaaq, 2009 dalam Noor Laila, 2011).

Hipotesis 4 : Ukuran Dewan Direksi sebagai variabel pemoderasi mempengaruhi hubungan ROE dengan nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan telaah pustaka, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Food and Beverage* yang go publik di BEI. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan tujuan penelitian dan batasan atau kriteriatertentu dalam pengambilan keputusan. Pengambilan sampel merujuk pada kriteria berikut ini: (1) Perusahaan *food and beverage* yang sudah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010 sampai dengan 2014. (2) Perusahaan *food and beverage* yang mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) untuk periode 31 Desember 2010-2014 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dari 80 laporan keuangan perusahaan sector *food and beverage* yang tercatat di BEI , maka diperoleh 78 laporan keuangan perusahaan sector *food and beverage* yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemiliha nsampel.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan sector *food and beverage* yang terdaftar di BEI yang sudah dikategorikan dengan cirri-ciri khusus yang telah tercantum sebelumnya selama periode 2010-2014. Sumber data untuk penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai literatur, artikel *text book*, dan juga laporan tahunan perusahaan yang diambil dari Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2010 sampai dengan

tahun 2014. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu mempelajari catatan-catatan perusahaan yang diperlukan yang terdapat didalam *annual report* perusahaan yang menjadi sampel penelitian seperti ROE, kepemilikan manajerial, dewan komisaris dan dewan direksi, serta data lain yang diperlukan.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi 1 variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan, 1 variabel independen yaitu ROE, dan 3 variabel pemoderasi yang terdiri dari Kepemilikan Manajerial, Ukuran Dewan Komisaris, dan Ukuran Dewan Direksi.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Definisi operasional variabel adalah suatu kesimpulan yang diambil dari beberapadefinisi dalam penjelasan yang digunakan oleh peneliti. Definisi operasional variabel juga menjelaskan bagaimana variabel dari penelitian tersebut dapat diukur.Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi mengidentifikasi nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa depan (Hardiyanti, 2012 dalam Anthony dan Nanik, 2015). Nilai

perusahaan dapat diukur menggunakan rumus Tobin's Q yakni :

$$Q =$$

$$\frac{CP \times \text{Jmlh shm} + TL + I - CA}{TA}$$

Keterangan :

Q	=	Nilai Perusahaan
CP	=	<i>Closing Price</i>
TL	=	<i>Total Liabilities</i>
I	=	<i>Inventory</i>
CA	=	<i>Current Asset</i>
TA	=	<i>Total Asset</i>

Return on Equity (ROE)

Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan ukuran atau indikator yang menyatakan sejauh mana sebuah perusahaan telah menggunakan aset atau ekuitas dengan menerapkan model tertentu dalam usaha untuk meningkatkan pendapatan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE) dengan menggunakan rumus sebagai berikut : Pengukuran *Return on Equity* (ROE)

$$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total modal}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen secara aktif ikut serta dalam mengambil keputusan. Semakin besar

presentase kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajer cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham, dikarenakan pemegang saham tersebut adalah dirinya sendiri (Rahayu, 2010 dalam Anthony dan Nanik, 2015). Variabel ini diukur dengan presentase saham yang dimiliki oleh manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar. Pengukuran kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial KM} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran Dewan Komisaris merupakan jumlah anggota dewan komisaris perusahaan (Beiner *et al.*, 2003 dalam Tri dan Ferry, 2012). Dewan komisaris bertanggung jawab dan berwenang mengawasi tindakan manajemen dan memberikan nasehat kepada manajemen jika dipandang perlu oleh dewan komisaris (KNKG, 2006). Aktifitas dewan komisaris diukur dengan menggunakan indikator jumlah anggota dewan komisaris suatu perusahaan. Menurut KNKG (2006) Dewan Komisaris pada suatu perusahaan terdiri dari sekurang-kurangnya 3 (tiga) orang, seorang diantaranya diangkat sebagai Komisaris Utama.

Ukuran Dewan Direksi

Ukuran Dewan Direksi merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan dan memimpin perusahaan. Jumlah anggota direksi

disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan secara efektif, tepat, dan cepat serta bertindak independen. Dewan direksi dapat diukur dengan melihat jumlah anggota dewan direksi dalam perusahaan (Rafriny, 2012 dalam Annissa, 2014). Menurut KNKG (2006) Dewan Direksi pada suatu perusahaan terdiri dari sekurang-kurangnya 3 (tiga) orang, seorang diantaranya diangkat sebagai Direksi Utama.

Alat Analisis

Penelitian ini akan menggunakan teknik regresi linier berganda (*multiple regression analysis*). Hal ini disebabkan karena penelitian ini akan menguji pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE terhadap nilai perusahaan, serta menggunakan prosentase kepemilikan manajerial, jumlah anggota dewan komisaris, dan jumlah anggota dewan direksi sebagai proksi dari mekanisme GCG apakah memperkuat atau memperlemah hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut adalah persamaan regresinya:

Model 1 persamaan regresi sederhana variabel ROE:

$$Q = \alpha + \beta_1 ROE + e$$

Model 2 persamaan regresi linear interaksi antara ROE dengan KM:

$$Q = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 KM + \beta_3 ROE * KM + e$$

Model 3 persamaan regresi linear interaksi antara ROE dengan UDK:

$$Q = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 UDK + \beta_3 ROE * UDK + e$$

Model 4 persamaan regresi linear interaksi antara ROE dengan UDD:

$$Q = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 UDD + \beta_3 ROE * UDD + e$$

Keterangan :

Q (Tobin's Q) : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien regresi

ROE : Variabel ROE

KM : Variabel prosentase kepemilikan manajerial

UDK : Variabel jumlah dewan komisaris

UDD : Variabel jumlah dewan direksi

e : *Error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan suatu analisis yang akan memberikan penjelasan atau gambaran tentang suatu data yang digunakan dalam penelitian. Deskriptif variabel bertujuan untuk menjelaskan secara rinci dari nilai variabel yang digunakan, yaitu : nilai perusahaan, *return on equity*, kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, dan ukuran dewan direksi.

TABEL 1
HASIL ANALISIS DESKRIPTIF

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
Nilai Perusahaan	78	0,38	13,95	2,2786	2,03296
ROE	78	-0,07	1,37	0,2157	0,20433
Kepemilikan Manajerial	78	0,00	0,18	0,0153	0,04421
Ukuran Dewan Komisaris	78	2,00	7,00	3,1154	1,28912
Ukuran Dewan Direksi	78	2,00	9,00	4,9359	1,93626

Sumber : Data diolah, 2015

Berdasarkan tabel 1 diperoleh nilai perusahaan terendah selama periode pengamatan sebesar 0,38. Sedangkan nilai perusahaan tertinggi sebesar 13,95. Secara keseluruhan, rata-rata nilai perusahaan sebesar 2,2786. Artinya nilai rata-rata Tobin's Q yang lebih besardari 1 menunjukkan adanya pertumbuhan perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar saham perusahaan. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa harga saham perusahaan di pasar modal cenderung mengalami kenaikan. standar deviasi nilai perusahaan adalah sebesar 2.03296 yang memiliki arti bahwa rentang data antara variabel nilai perusahaan satu dengan yang lainnya adalah sebesar 2.03296 dan nilai ini lebih kecil dari nilai rata-rata yang diperoleh untuk variabel nilai perusahaan yaitu sebesar 2.2786 yang berarti sebaran datanya bersifat homogen.

Nilai ROE terendah sebesar -0,07. Adapun nilai ROE tertinggi yaitu sebesar 1,37. Secara

keseluruhan rata-rata nilai ROE sebesar 0,2157. Artinya rata-rata perusahaan sampel dapat menghasilkan laba bersih sebesar 21,57 persen atas modal, standar deviasi sebesar 0.20433 yang dapat dijelaskan bahwa rentang data antara data satu dengan yang lainnya sebesar 0.20433.

Jumlah kepemilikan manajerial terendah selama periode pengamatan sebesar 0 persen, sedangkan jumlah tertinggi sebesar 18 persen. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial secara keseluruhan sebesar 1,53 persen. Artinya rata-rata kepemilikan manajerial dari perusahaan sampel sebesar 1,53 persen dari total saham yang beredar. standar deviasi sebesar 0.4421, Nilai standar deviasi dibawah nilai rata-rata menunjukkan variasi dari kepemilikan manajerial terbilang kecil.

Jumlah dewan komisaris terendah selama periode pengamatan yaitu : 2 dan tertinggi 7. Jumlah rata-

rata dewan komisaris pada perusahaan sampel yaitu : 3, artinya rata-rata Ukuran Dewan Komisaris menunjukkan bahwa jumlah Dewan Komisaris di perusahaan *food and beverage* sudah cukup bagus untuk ukuran dewan komisaris di sebuah perusahaan. Menurut KNKG (2006) Dewan Komisaris pada suatu perusahaan terdiri dari sekurang-kurangnya 3 (tiga) orang, seorang diantaranya diangkat sebagai Komisaris Utama. Jumlah dewan direksi terendah selama periode pengamatan yaitu : 2 dan tertinggi 9. Jumlah rata-rata dewan direksi pada perusahaan sampel yaitu : 5, artinya rata-rata dewan direksi pada perusahaan *food and beverage* sudah cukup bagus untuk ukuran dewan direksi pada suatu perusahaan. Menurut KNKG (2006) Dewan Direksi pada suatu perusahaan terdiri

dari sekurang-kurangnya 3 (tiga) orang, seorang diantaranya diangkat sebagai Direksi Utama. Namun jumlah anggota Dewan Direksi dapat disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan.

Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk menguji apakah variabel independen dan variabel dependen dalam model regresi berdistribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan alat uji *one sample kolmogorov-smirnov* tes.

TABEL 2
HASIL UJI NORMALITAS

Variabel	N	Z	Sig	Taraf Signifikansi	Keterangan
ROE	78	1.251	0.087	0.05	Terdistribusi Normal
ROExKM	78	1.349	0.053	0.05	Terdistribusi Normal
ROExUDK	78	1.075	0.198	0.05	Terdistribusi Normal
ROExUDD	78	1.060	0.211	0.05	Terdistribusi Normal

Sumber : Data diolah, 2015

Berdasarkan tabel 2 dapat disimpulkan bahwa semua variabel penelitian terdistribusi normal, artinya nilai sigfinikasi variabel-variabel penelitian diatas 0,05.

Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah model regresi fit atau tidak fit.

TABEL 3
HASIL UJI STATISTIK F

Variabel	F Hitung	Sig	Kesimpulan
ROE	111.056	0.000	Fit
ROEx KM	38.199	0.000	Fit
ROEx UDK	37.742	0.000	Fit
ROEx UDD	111.056	0.000	Fit

Sumber : Data diolah, 2015

Berdasarkan table diatas dapat disimpulkan bahwa nilai sig setiap variable pada penelitian ini bernilai 0,000, artinya model regresi variable penelitian ini fit.

Uji R² (KoefisienDeterminasi)

Koefisien determinasi pada dasarnya mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen dalam menjelaskan terhadap dependen.

TABEL 4
HASIL UJI R²

Variabel	R Square	Adjusted R Square
ROE	0,594	0,588
IntKM	0,608	0,592
IntUDK	0,605	0,589
IntUDD	0,606	0,591

Sumber : Data diolah, 2015

Berdasarkan tabel 4 nilai *Adjusted R Square* digunakan untuk melihat kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat dengan nilai sebesar 0,588 atau 58,8% yang berarti, *Return on Equity*, mampu mempengaruhi Nilai Perusahaan sebesar 58,8% sedangkan 41,2% sisanya dijelaskan

oleh variabel lainnya. Sedang kanuntuk nilai koefisien determinasi model regresi interaksi antara variabel ROE dengan KM adalah sebesar 0,592. Nilai ini mengindikasikan sebesar 59,2% variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh seluruh variabel dalam model (ROE, KM, serta interaksi antara ROE dengan KM). Jika dibandingkan dengan nilai koefisien determinasi model pertama yang hanya sebesar 58,8% maka dapat disimpulkan bahwa penambahan variabel kepemilikan manajerial dan interaksinya dengan *return on equity* mampu meningkatkan pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan.

Untuk nilai koefisien determinasi model regresi interaksi antara variabel ROE dengan UDK adalah sebesar 0,589. Nilai ini mengindikasikan sebesar 58,9% variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh seluruh variabel dalam model (ROE, UDK, serta interaksi antara ROE dengan UDK). Maka dapat disimpulkan bahwa 41,1% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel dalam model interaksi antara ROE dengan UDK, dan nilai koefisien determinasi untuk model regresi interaksi antara variabel ROE dengan UDD adalah sebesar 0,591. Nilai ini mengindikasikan sebesar 59,1% variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh seluruh variabel dalam model (ROE, UDD, serta interaksi antara ROE dengan UDD). Maka dapat disimpulkan bahwa 40,9% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel dalam model interaksi antara ROE dengan UDD.

Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen

secara individu dalam menerangkan variasi variabel independen.

TABEL 5
HASIL UJI STATISTIK t

Variabel	B	t-Hitung	Sig	Keterangan
ROE	7.666	10.538	0.000	Signifikan
ROExKM	-9,846	-0,158	0,875	TidakSignifikan
ROExUDK	1,132	1,038	0,303	TidakSignifikan
ROExUDD	1,710	1,524	0,132	TidakSignifikan

Sumber : Data diolah, 2015

Dari table diatas dapat diketahui bahwa, nilai sig variabel ROE 0,000 ($< 0,05$) yang artinya bahwa variabel ROE berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan untuk variable interaksi antara ROE dengan variable pemoderasi (KM, UDK, dan UDD) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan, hal ini dikarenakan nilai sig ketiga variabel pemoderasi tersebut lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05.

Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh praktek *Good Corporate Governance* dalam memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2014.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis yang dilakukan pada tabel 5 pada

perusahaan *food and beverage* bahwa variabel *return on equity* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan teori Wardoyo dan Veronica (2013) bahwa *Return on Equity* digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola modal yang tersedia dalam menghasilkan *net income*. Semakin baik kinerja manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan optimal dari modal yang ditanamkan maka semakin tinggi keuntungan yang dicapai yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi Berpengaruh Pada Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis yang dilakukan pada tabel 5 pada perusahaan *food and beverage* bahwa interaksi antara variabel ROE dengan variabel Kepemilikan Manajerial tidak signifikan. Dengan demikian interaksi variabel ROE dengan variabel Kepemilikan

Manajerial tidak berpengaruh, yang berarti bahwa interaksi variabel ROE dengan Kepemilikan Manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Rosyida (2011) dalam Indah yang menemukan adanya kepemilikan manajer tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial yang relatif kecil, maka masih terjadi konflik kepentingan antara pemilik dengan manajer, dimana kepentingan pribadi manajer belum dapat diselaraskan dengan kepentingan perusahaan (investor) atau pemilik.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Sebagai Variabel Pemoderasi Berpengaruh Pada Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Dewan Komisaris tidak signifikan dalam mempengaruhi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa Ukuran Dewan Komisaris tidak dapat memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa semakin banyak dewan komisaris pada suatu perusahaan maka akan semakin banyak pula pihak yang ingin mengambil keputusan untuk kepentingan perusahaan tersebut, hal ini dapat diketahui lewat tabel 1 nilai maksimum sebesar 7,00 yang artinya ada 1 perusahaan yang mempunyai jumlah dewan komisaris yang terbanyak.

Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sembiring (2005) dalam Nurika (2011) yang menyatakan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan monitoring yang dilakukan akan semakin efektif. Menurut Wardoyo dan Veronica (2013) hal ini dapat dijelaskan bahwa besar kecilnya dewan komisaris bukanlah menjadi faktor penentu utama dari efektivitas pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Dewan komisaris bertanggung jawab dan berwenang mengawasi tindakan manajemen, dan memberikan nasehat kepada manajemen jika dipandang perlu, sehingga dewan komisaris dianggap tidak berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan yang dimungkinkan karena fungsi dewan komisaris dalam suatu perusahaan hanya sebagai *controller* dan tidak terlibat langsung dengan kegiatan operasi perusahaan sehingga dianggap tidak terlalu berpengaruh dengan nilai suatu perusahaan.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Sebagai Variabel Pemoderasi Berpengaruh Pada Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak signifikan dalam mempengaruhi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, yang artinya bahwa Ukuran Dewan Direksi bukan merupakan variabel pemoderasi antara pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

Hal ini konsisten dengan teori Azwar (2009) bahwa Dewan Direksi

merupakan bagian integral dari manajemen cenderung bertindak untuk melindungi kepentingan manajemen. Dengan demikian, Dewan direksi sebenarnya bertugas menjaga manajemen Perusahaan bekerja dengan benar dan berperan dalam pelaksanaan *good corporate governancen*, namun kenyataannya peranan ini sangat sulit dilaksanakan. Menurut Wikipedia (2007) dalam Azwar (2009) dalam sejumlah skandal Perusahaan, beberapa di antaranya diketahui bahwa dewan direksi tidak mengetahui aktivitas para manajer yang mereka rekrut dan kebenaran atas laporan keuangan Perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui praktek GCG dalam memoderasi kinerja keuangan perusahaan *food and beverage* dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis terhadap 78 perusahaan sampel dari tahun 2010-2014. Penelitian ini menggunakan alat uji regresi sederhana dan *moderated regression analisis* (MRA). Maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Secara individu ROE berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI.
2. Hasil uji t pada interaksi antara ROE dengan variabel Kepemilikan Manajerial tidak signifikan yang berarti variabel Kepemilikan Manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi antara

Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Hasil uji t pada interaksi antara ROE dengan variabel Ukuran Dewan Komisaris tidak signifikan yang berarti variabel Ukuran Dewan Komisaris bukan merupakan variabel pemoderasi antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.
4. Hasil uji t pada interaksi antara ROE dengan variabel Ukuran Dewan Direksi tidak signifikan yang berarti variabel Ukuran Dewan Direksi bukan merupakan variabel pemoderasi antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

Keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini, yaitu : Minimnya pengungkapan kepemilikan manajerial pada perusahaan *Food and Beverage* menjadikan data tentang pengungkapan variabel kepemilikan manajerial menjadi tidak optimal.

Adapun saran yang diberikan untuk penelitian yang akan datang sebagai berikut : Penelitian selanjutnya diharapkan (1) dapat menambah unsur-unsur lain GCG, seperti komite audit, komisaris independen, dan kepemilikan institusional agar dapat mendukung dalam pengungkapan praktek GCG dalam mempengaruhi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (2) penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel-variabel rasio keuangan seperti ROA, DPS, EPS, CAR, PER, Leverage, yang dapat menjelaskan kinerja keuangan secara kompleks.

DAFTAR RUJUKAN

- Adrian Sutedi. 2012. *Good Corporate Governance*. Edisi pertama. Jakarta: Sinar Grafika.
- Agus Supriadi. 2014. www.cnnindonesia.com. diakses 20 Maret 2015. <<http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20141030091339-92-8829/investasi-makanan-minuman-akan-tumbuh-tinggi/>>.
- Alfredo Mahendra. D. Luh Gede Sri. A & A.A Gede. S 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*. Vol 6. No. 2. Hal. 130-138.
- Annissa Rohmaliya. 2014. "Pengaruh Good Corporate Governance Melalui Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening". Skripsi Sarjana tak diterbitkan, STIE Perbanas Surabaya.
- Anthony W & Nanik L. 2015. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan". *FINESTA*. Vol 3. No. 1. Hal. 46-51.
- Azwar Hanas. 2009. "Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi, dan Komite Audit Terhadap *Good Corporate Governance*". Skripsi Sarjana diterbitkan, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Brigham, E.F & Houston, J.F. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyani Nuswandari. 2009. "Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol 16. No. 2. Hal. 70 - 84.
- Dini Nur'aeni. 2010. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan". Skripsi Sarjana diterbitkan, Universitas Diponegoro Semarang.
- Freddy Semuel Kawatu. 2009. "Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol 13. No. 3. Hal. 405 – 417.
- Hastuti, T.D. 2005. "Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta)". *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Hal. 238-247.
- Indah Setiawati. 2012. "Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*.

- KNKG 2006."Pedoman Umum Good Corporate Governanc Indonesia". Komite Nasional Kebijakan Governance. Jakarta.
- Komang, S.M.& I Gusti, A.M.A.D.P. 2013."Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Lembaga Pekreditan Desa Di Kecamatan Mengwi Kabupaten Badung".*E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.Vol 5. No.3.Hal. 586-598.
- Martono & Harjito, DA 2005, *Manajemen Keuangan*, Ekonisia, Yogyakarta.
- Noor Laila. 2011."Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan". Skripsi Sarjana diterbitkan, Universitas Diponegoro Semarang.
- Nurika Restuningdiah. 2011. "Perataan Laba Terhadap Reaksi Pasar Dengan Mekanisme GCG dan CSR Disclosure". *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol 3.No. 3. Hal 241-260.
- Simanjuntak P.J. 2005. *Manajemen Dan Evaluasi Kinerja*. Jakarta: FE UI.
- Sofyan S.H 2004. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo persada.
- Sujoko & Soebiantoro U. 2007."Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*.Vol 9.No. 1.Hal. 41-48.
- Tri K. P. & Ferry M. I. P. 2012. "Pengaruh Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage*". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 14.No. 2.Hal.118-127.
- Vinola H. 2008."Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.Vol 10.No. 2. Hal. 97-108.
- Wardoyo. 2013. "Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 4.No. 2.Hal.132-149.
- Yulius, Y.C & Josua T. 2007."Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan". *JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN*.Vol 9.No. 1.Hal. 1-8.