

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Belakangan ini, sektor usaha berkembang dengan cepat yang terlihat dari banyaknya pendirian perusahaan baru. Kondisi tersebut menghadirkan kompetisi sengit antar perusahaan. Selain itu, kemajuan di sektor bisnis juga mengakibatkan meningkatnya aktivitas perdagangan saham pasar modal. Ini tercermin dari semakin banyak perusahaan yang berusaha agar *go public*. Fenomena ini akan menjadi informasi krusial bagi investor maupun calon investor mengenai perusahaan publik yang tepat dijadikan wadah untuk melakukan investasi. Menghadapi perusahaan yang ketat perlu ditingkatkan kinerja supaya dapat mewujudkan tujuan yang ditetapkan yaitu mengoptimalkan keuntungan serta nilai perusahaan. Manajer dapat senantiasa memperlihatkan pertumbuhan keuntungan melalui mengeluarkan surat saham kemudian memanfaatkan hasilnya untuk diinvestasikan. Harga saham akan mencerminkan nilai suatu perusahaan. Lebih lanjut, terbentuknya nilai saham di pasar modal mengacu pada persetujuan atas permintaan dengan tawaran pemegang saham, akibatnya harga menjadi *fair price* dan bisa digunakan untuk mengendalikan nilai perusahaan.

Sujoko dan Subiantoro dalam (Wulandari dan Widiawaty, 2019) mengartikan nilai perusahaan sebagai pandangan pemegang saham terkait perusahaan terbuka yang sering kali dikaitkan dengan nilai harganya saham. Dengan begitu, meningkatnya harga tersebut bisa mempengaruhi nilai suatu perusahaan secara positif, di mana harga tersebut dipengaruhi kinerja keuangan. Di sisi lain, kinerja yang baik berefek pada tingginya nilai perusahaan.



Besarnya nilai saham menunjukkan bagaimana nilai perusahaan yang selanjutnya dapat membuat investor tertarik menanamkan modalnya. Nilai tersebut dibentuk menurut indikator nilai pasar saham yang mana peluang dalam berinvestasi tentu akan mempengaruhinya. Lebih lanjut, Wiyono dan Kusuma (2017) menyebutkan bahwa nilai sebuah perusahaan menjadi tolok ukur penanam modal akan suatu usaha yang sering kali dihubungkan dengan nilai saham, di mana apabila nilai tersebut meningkat, maka nilai harga saham pun cenderung ikut meningkat juga.

Nilai suatu perusahaan bisa ditinjau melalui perubahan harga saham dari suatu perusahaan di sentimen pasar saham. Kenaikan harga suatu saham bisa berdampak secara positif pada nilai perusahaan dan juga menjadi keuntungan positif ke depannya. Dalam studi ini, nilai perusahaan diukur melalui *price to book value*, di mana penghitungannya melalui perbandingan harga dan nilai buku suatu saham. Harga yang dipergunakan dalam menghitung PBV merupakan harga saham ketika *closing price*. Sementara itu, pengukuran nilai buku saham melalui membandingkan jumlah modal saham biasa dengan total saham biasa yang tersebar. Tingginya nilai PBV menjadi harapan pemilik saham dan menjadi salah satu yang ditargetkan perusahaan (Kariman, 2018).

Dari berbagai definisi di atas menyimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan kekuatan perusahaan yang menunjukkan situasi perusahaan pada pihak luar, meliputi pemangku kepentingan, khalayak luas, pengamat ekonomi, dan calon investor. Selain itu, nilai perusahaan memberikan gambaran terkait kondisi yang tengah dialami dengan indikator yaitu harga saham. Fluktuasi harga saham dapat mempengaruhi perusahaan secara signifikan, saham berfungsi

tolak ukur bagi calon investor sebelum mereka menentukan langkah untuk investor di perusahaan tersebut. Selain itu, nilai perusahaan bisa



meningkat jika mampu membuat dan mengelola keputusan keuangan dengan bijaksana.

Keputusan untuk berinvestasi merupakan aspek krusial dalam mengelola finansial yang mampu mengoptimalkan nilai perusahaan. Manajer keuangan mengambil keputusan itu untuk mendistribusikan dana perusahaan ke dalam berbagai jenis investasi. Selain itu, hal ini perlu dipikirkan dengan seksama supaya bisa mendatangkan keuntungan di waktu mendatang. Menurut teori sinyal, belanja investasi berdampak baik akan potensi keberlangsungan perusahaan ke depannya, sehingga nilai saham meningkat akan berfungsi menjadi parameter nilai sebuah perusahaan, Wahyudi dan Pawestri dalam (Amaliyah dan Herwiyanti, 2020). Keputusan berinvestasi dalam fungsi keuangan adalah elemen yang krusial, sebab hal semacam itu juga memengaruhi nilai suatu perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa dengan membuat pilihan investasi yang tepat, kita dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, di mana keuntungannya hanya bisa didapatkan lewat aktivitas investasi di perusahaannya. Pada studi ini, keputusan untuk investasi ditandai dengan penggunaan *Price Earning Ratio*, yaitu ukuran yang dipergunakan dalam mengevaluasi bagaimana investor melihat potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang yang bisa ditinjau dari harga yang mampu dibayarkan para investor untuk setiap rupiah saham perusahaan akan keuntungan yang didapatkan dari perusahaan tersebut. Tingginya nilai rasio memperlihatkan bahwa investor memiliki ekspektasi yang paling optimis untuk kemajuan perusahaan ke depannya, sehingga penghasilan per saham tertentu membuat investor berkenan membayarkan nilai yang lebih tinggi (Sudana dalam Karimah, 2018).



lebih lanjut, keputusan pendanaan atau populer dikenal sebagai kebijakan

1. Ustiani (2015) mengungkapkan bahwa kebijakan keuangan

perusahaan dikategorikan menjadi dua yaitu dana dari dalam dan luar. Sumber dana dari dalam merujuk pada dana yang bersumber dari perusahaan itu sendiri, misalnya keuntungan yang dibagikan, sementara dan eksternal mencakup biaya yang diperoleh dari luar sebuah perusahaan, contohnya pinjaman ataupun saham. Keputusan terkait pembiayaan juga memiliki hubungan erat dengan keahlian perusahaan dalam melunasi utangnya. Keputusan tersebut bisa dievaluasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) di mana melalui rasio itu kita bisa memahami proporsi antara pembiayaan dan utang dengan pendanaan ataupun ekuitas perusahaan. Jadi, manajer keuangan diharuskan mengambil keputusan mengenai bentuk maupun komposisi sumber pendanaan yang paling efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan, diharuskan mengimplementasikan metode terbaik agar bisa memperoleh dana lewat pinjaman berjangka pendek, perjanjian sewa-menyewa jangka panjang, maupun penawaran atas penjualan obligasi ataupun saham. Mogdiliani dan Miller dalam (Gustiandika dan Hadiprajitino, 2014) mengemukakan nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan bertambahnya rasio utang, sebab banyak perusahaan berpandangan bahwa memanfaatkan utang lebih menguntungkan dibandingkan mengeluarkan saham baru. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi bisa dikategorikan mempunyai peluang yang jauh lebih baik di masa mendatang. Jadi, perusahaan perlu membangun keyakinan kreditur untuk mendapatkan pinjaman.

Selain melalui keputusan finansial, metode lainnya yang bisa diterapkan untuk menetapkan apakah perusahaan baik dan sehat yaitu melalui mengevaluasi performa finansialnya yaitu indikator dari kapasitas perusahaan yang bisa diobservasi melalui analisis rasio keuangan. Rasio tersebut menggambarkan

in keadaan finansial perusahaan dengan potensinya terhadap
 an aset perusahaan guna mengoptimalkan nilainya (Tjandrakirana dan



Monica, 2014). Rasio Keuangan yang diterapkan dalam studi ini ialah *Return on Asset* (ROA). Susianti dan Yasa dalam Novia (2017) menyebutkan bahwa ROA merupakan rasio yang menilai keahlian dari modal yang diinvestasikan dalam seluruh aktiva guna menciptakan laba. Lebih lanjut, ROA diartikan juga sebagai ukuran seberapa efektif perusahaan dalam pengelolaan investasi. Tingginya ROA tersebut dapat membuat semakin efisiennya pemanfaatan aktiva, artinya dengan nilai yang tetap, perusahaan mampu memperoleh laba jauh lebih banyak ataupun kebalikannya (Sudana dalam Karimah,2018).

Pada studi ini, peneliti akan memasukkan pengungkapan *Good Corporate Governace* sebagai variabel yang memoderasi. GCG dapat dipahami sebagai seperangkat prinsip yang dipergunakan untuk mengarahkan serta menetapkan relasi antara *stakeholder* supaya beroperasi sejalan yang perusahaan inginkan. Tata kelola suatu perusahaan yang baik akan membuat nilai perusahaan lebih tinggi. Maka dari itu, GCG sebagai sistem pengelolaan perusahaan yang baik, diharapkan bisa dilaksanakan dalam meminimalkan masalah keagenan melalui peningkatan pengawasan terhadap manajemen, memberi batasan terhadap perilaku oportunistik dari manajer, serta meminimalkan risiko informasi yang ditanggung investor. Gustiandika dan Hadiprajitno (2014) mengatakan bahwa gagasan mengenai GCG disampaikan supaya manajemen perusahaan menjadi lebih jelas bagi seluruh pengguna laporan keuangan. Jika gagasan tersebut diimplementasikan secara maksimal, diharapkan perekonomian dapat senantiasa berkembang bersamaan dengan peningkatan keterbukaan dalam mengelola perusahaan, yang pada gilirannya berguna bagi beragam pihak. Sistem GCG melindungi pemegang saham serta kreditur secara efektif, sehingga mereka

keyakinan mendapatkan imbal hasil dari investasi mereka. Bahkan, GCG npu melahirkan suasa yang mendukung supaya terwujud pertumbuhan



yang efektif serta berkelanjutan di dunia korporasi. Dengan harapan GCG dapat mengoptimalkan nilai saham, namun tidak memberikan jaminan bahwa kinerja usaha menjadi semakin baik. Implementasi GCG dipercaya dapat membuat suasana menjadi kondusif dengan dasar yang kuat guna melaksanakan aktivitas perusahaan dengan efektif serta membuat untung Gustiandika dan Hadiprajitno (2014).

Beberapa penelitian sebelumnya pernah meneliti terkait berbagai faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi, studi ini berupaya mereplikasi temuan Heder dkk (2017). Perbedaannya dengan studi terdahulu pada temuan sebelumnya yang menjadi variabel independen hanya kinerja keuangan yang dimoderisasi oleh *Good Corporate Governance*. Sedangkan temuan kali ini, peneliti memiliki ketertarikan melakukan pengembangan terhadap studi terdahulu melalui menambah keputusan investasi dan pendanaan sebagai independen. Dengan adanya pengembangan variabel independen yang akan dimoderisasi oleh *Good Corporate Governace*, diharapkan dapat memberi gambaran bagi manajer perusahaan agar mengambil keputusan dalam berinvestasi serta pembiayaan secara tepat dan mampu mengoptimalkan kinerja keuangan. Di samping itu, studi ini juga mengambil data perusahaan-perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Pemilihan periode tersebut karena peneliti hendak mendeskripsikan keadaan terbaru di Indonesia.

Mengacu pada penjelasan di atas, peneliti tertarik meneliti mengenai **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, PENDANAAN, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI DI BURSA EFEK SIA”**.



1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah yang melatarbelakangi penelitian ini, maka peneliti merumuskan masalah berikut ini:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah GCG dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah GCG dapat memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah GCG dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah sebelumnya, penelitian ini maksud untuk:

1. Menjelaskan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Menjelaskan pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
3. Menjelaskan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
4. Menjelaskan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *good corporate governance*.
5. Menjelaskan pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *good corporate governance*.
6. Menjelaskan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *good corporate governance*.



1.4 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian kali ini mempunyai manfaat yang meliputi:

1.4.1 Kegunaan Teoritis

1. Untuk memperluas kajian literatur akademis dalam mengembangkan ilmu pengetahuan, terutama di sektor akuntansi yang berkaitan dengan mengidentifikasi nilai perusahaan melalui keputusan berinvestasi, keputusan pendanaan, kinerja keuangan, serta terdapat GCG sebagai variabel moderasi.
2. Sebagai sumber acuan bagi peneliti berikutnya yang hendak meneliti hal serupa.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi manajer, untuk memberikan gambaran mengenai nilai perusahaan untuk pengambilan keputusan dengan adanya pengaruh investasi, pendanaan, serta kinerja keuangan menggunakan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi.
2. Bagi investor dan calon investor, yaitu sebagai sumber informasi serta menjadi pertimbangan untuk membuat keputusan dalam berinvestasi terhadap perusahaan makanan dan minuman supaya nilai investasi yang dilakukan dapat memberi manfaat sesuai yang diharapkan.
3. Bagi peneliti, dijadikan sebagai pedoman untuk studi berikutnya yang berhubungan antara pengaruh keputusan investasi dengan nilai perusahaan, pendanaan dengan nilai perusahaan, serta kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.



4. Bagi penulis, kegiatan ini dapat memperluas pemahaman, terutama pengetahuan akan ilmu akuntansi, sehingga dapat diterapkan di masa mendatang, terlebih dalam menyelesaikan masa studi.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Batasan ruang lingkup dalam melaksanakan studi ini ialah perusahaan manufaktur yang ada di BEI pada bidang Industri Barang Konsumsi bidang Makanan dan Minuman selama 2017-2019.

1.6 Sistematika Penulisan

Dalam penelitian kali ini, sistematika dalam penulisan disusun sesuai urutan berikut ini:

1.6.1 BAB I PENDAHULUAN

Pada bagian ini memaparkan permasalahan yang melatarbelakangi temuan ini, rumusan dari masalah yang ada, tujuan dari penelitian, serta kegunaan dilakukannya penelitian, lalu ruang lingkup yang menjadi batasan penelitian, dan sistematika atas penulisan dari penelitian ini.

1.6.2 BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bagian ini menerangkan landasan tentang teori yang digunakan, studi sebelumnya dan kerangka tentang pemikiran peneliti yang mendeskripsikan korelasi antara variabel.

1.6.3 BAB III METODE PENELITIAN

Pada bagian ini menjelaskan mengenai rancangan dalam penelitian, an waktu dilakukannya penelitian, populasi serta sampel, teknik untuk ulkan data dan analisis data.



1.6.4 BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian ini memuat uraian terkait deskripsi data dari sampel penelitian tentang pengaruh keputusan investasi, pendanaan, serta kinerja keuangan terhadap nilai suatu perusahaan.

1.6.5 BAB V PENUTUP

Pada bagian ini terdapat ringkasan mengenai temuan penelitian, serta saran yang bisa memberikan kontribusi dan manfaat bagi pihak yang memerlukan hasil studi ini.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Landasan teori adalah pedoman yang digunakan dalam melaksanakan studi supaya fokus penelitian sejalan realita di lapangan dan memberikan pemahaman menyeluruh mengenai konteks penelitian. Landasan teori penelitian ini meliputi:

2.1.1 Teori Persinyalan (*Signalling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dirumuskan oleh Michael Spence pada tahun 1973 melalui artikelnya yang berjudul *Job Market Signaling*, di mana ia menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih (seperti calon pekerja) dapat memberikan sinyal kepada pihak yang memiliki informasi lebih sedikit (seperti pemberi kerja) melalui indikator tertentu seperti tingkat pendidikan. Konsep ini kemudian diadopsi dalam bidang keuangan perusahaan untuk menjelaskan bagaimana manajemen dapat memberikan sinyal kepada investor terkait kondisi dan prospek perusahaan melalui keputusan-keputusan keuangan yang mereka ambil. Teori ini memaparkan mengenai bagaimana semestinya perusahaan menginformasikan sesuatu pada pihak luar. Ini akibat adanya ketimpangan informasi pihak manajemen perusahaan dengan yang berasal dari luar. Sedikitnya data yang dimiliki pihak eksternal terkait perusahaan dapat menurunkan reputasi perusahaan karena menutupi informasi yang dimiliki. Untuk meminimalisir asimetri informasi itu, maka perusahaan perlu menginformasikan



g mereka miliki, baik tentang finansial ataupun non-finansial. Jogiyanto
ari dan Wahidawati, 2018) mengatakan bahwa data yang dirilis dalam

bentuk pengumuman akan memberi petunjuk bagi investor untuk memutuskan investasi. Ketika informasi diterbitkan, maka dari situlah perusahaan mulai melakukan interpretasi dan analisis data tersebut sebagai sinyal positif ataupun negatif.

Teori sinyal menjelaskan bahwa langkah investasi yang perusahaan ambil dapat mengindikasikan hal baik mengenai perkembangan perusahaan dimasa mendatang, sehingga membuat nilai saham menjadi meningkat di pasar modal yang menjadi salah satu parameter nilai perusahaan. Lebih lanjut, teori ini menegaskan pentingnya data yang perusahaan keluarkan atas keputusan investasi dari pihak eksternal. Kelengkapan, kesesuaian, ketepatan dan keakuratan informasi sangat dibutuhkan investor untuk dijadikan bahan analisis dalam memutuskan berinvestasi. Prasetyo menambahkan jika perusahaan dapat memutuskan investasi dengan tepat maka asetnya akan membuahkan kinerja optimal yang memberi signal baik untuk investor yang nantinya akan membuat harga dari saham maupun nilai sebuah perusahaan menjadi meningkat (Sari dan Wahidawati, 2018).

2.1.2 Nilai Perusahaan

Situasi yang sudah diraih perusahaan sebagai refleksi serta rasa percaya publik terhadapnya sesudah menjalani sejumlah aktivitas hingga kini disebut nilai perusahaan. Mengoptimalkan nilai suatu perusahaan menjadikannya hal yang krusial bagi sebuah perusahaan, sebab melalui aspek tersebut berarti juga meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang menjadi misi utamanya (Euis dan Taswan dalam Safitri dan Lailatul. 2014). Harga saham meninggi juga



akan tingginya nilai dari sebuah perusahaan. Melalui tingginya nilai ini, hal ini meningkatkan kepercayaan pasar pada kinerja dari

perusahaan bukan hanya sekarang, tetapi juga untuk prospek mendatang. Secara langsung, nilai perusahaan berimplikasi kepada kesejahteraan pemegang saham jika harganya mengalami kenaikan. Secara umum, untuk mendapatkan nilai perusahaan yang optimal, pemegang saham menyerahkan kepercayaan pada profesional untuk mengelola sahamnya yang mana pada struktur organisasi perusahaan mereka berperan sebagai manajer atau komisaris.

Nilai perusahaan memiliki peranan yang sangat krusial sebab mencerminkan seberapa besarnya kemakmuran investor. Pengukurannya dilakukan dengan menggunakan PBV, di mana rasio tersebut mengukur harga suatu saham terhadap nilai bukunya per lembar sahamnya perusahaan. Peningkatan PBV membuat pasar memiliki keyakinan yang kuat mengenai prospek mendatang. PBV tersebut bermaksud melakukan pengukuran nilai yang diberi pasar pada manajemen ataupun perusahaan pada performa perusahaan dalam pengelolaannya. Penghitungan nilai tersebut dirumuskan:

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

2.1.3 Keputusan Investasi

Keputusan berinvestasi adalah keputusan yang berkaitan melalui cara perusahaan mengatur alokasi dana dari bermacam jenis investasi, baik yang internal maupun eksternal perusahaan bertujuan mendapatkan laba yang lebih tinggi daripada dana di waktu mendatang. Pelaksanaan investasi melalui banyak metode, termasuk investasi yang berjangka pendek yang mencakup penanaman uang dalam bentuk kas, surat berharga berjangka pendek, piutang, persediaan,



investasi berjangka panjang berbentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, suku serta aktiva tetap lain. Tujuan lainnya ialah investasi hanya sekedar

mendapatkan laba di masa mendatang guna memantapkan nilai perusahaan. Wahyudi dan Pawestri dalam (Safitri dan Lailatul, 2014) mengatakan nilai perusahaan yang tergambar dari parameter nilai pasar sangatlah dipengaruhi kesempatan berinvestasi. Kemudian, Chayati dalam Sari dan Wahidahwati (2018) mengemukakan bahwa keputusan berinvestasi mencerminkan peningkatan aktiva serta ekuitas. Perusahaan yang bertumbuh baik akan memperluas operasionalnya dengan mengambil peluang berinvestasi. Modal yang keluar berbentuk investasi memiliki dampak secara langsung pada nilai perusahaan sebab aspek tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan menerima penghasilan cukup tinggi, sehingga dapat melakukan investasi. Keputusan investasi yang dilaksanakan diharapkan bisa memberi signal positif mengenai peningkatan di waktu mendatang yang dirumuskan yaitu:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per Share}}$$

2.1.4 Keputusan Pendanaan

Husnan dan Pudjiastuti dalam (Hendrianto, Yulia, dan Andewi, 2018) menyatakan bahwa keputusan ini menjadi salah satu jenis serta komposisi dana yang dimanfaatkan perusahaan. Keputusan tersebut adalah keputusan manajemen untuk menimbang serta melakukan analisis kombinasi sumber biaya yang dianggap cocok dalam mendanai kebutuhan untuk operasional dan investasi perusahaan. Selain itu, keputusan tersebut erat kaitannya berkaitan sumber biaya, baik dari luar maupun dalam, jumlah utang serta modalnya, serta bagaimana tipe hutang maupun modal yang ditegarkan. Kebijakan hutang adalah kebijakan



an terkait sebatas mananya perusahaan memakai dana utang. ahnya pembiayaan melalui utang adalah salah satu bentuk alternatif

dalam meminimalisir biaya keagenan. Afzal dan Rohman menyatakan bahwa meningkatnya hutang dapat dimaknai pihak luar sebagai keahlian perusahaan dalam mendanai kewajibannya di waktu mendatang, sehingga pasar akan menilainya secara positif (Nurvianda, 2018). Dengan adanya hutang, tindakan *perquisites* dapat dikendalikan oleh manajer serta kinerja perusahaan menjadi lebih efisien. Rumus berikut dipergunakan dalam menghitung keputusan pendanaan:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.5 Kinerja Keuangan

Hasil analisis yang dilaksanakan melalui penggunaan aturan penerapan keuangan yang tepat guna mengidentifikasi sebatas mananya perusahaan sudah menjalankan ketentuan tersebut di kenal dengan kinerja keuangan. Definisi lain menyebutkannya sebagai hasil analisis dengan peralatan analisis *financial* terkait deskripsi situasi keuangan sehingga baik buruknya bisa diketahui yang mencerminkan performa kerja pada waktu yang sudah ditentukan (Rosyidah dan Nur, 2018). Penilaian kinerja *financial* perusahaan harus dilibatkan analisis rasio keuangan. Hasil pengukurannya ditetapkan sebagai dasar bagi manajer dalam mengelola kemudian mengoptimalkan performa perusahaannya pada masa mendatang. Selain itu, pengukuran ini bermanfaat dalam mengetahui apa yang sudah perusahaan capai serta dijadikan sebagai informasi untuk memutuskan dan melahirkan nilai bagi perusahaan tersebut. Bahkan, pengukuran tersebut juga menjadi pedoman dalam memperbaiki operasional supaya bisa terus berkompetisi

perusahaan lainnya.



Pada studi ini, rasio yang diterapkan bertujuan menilai kinerja suatu perusahaan ialah *Return on Asset* (ROA) yaitu rasio yang memperlihatkan hasil dari semua total aset yang dipergunakan. Definisi lainnya menyebutkan sebagai indikator mengenai efisiensi manajemen terhadap pengelolaan investasi. Penggunaan ROA ditujukan perusahaan serta investor guna mengidentifikasi seberapa baiknya perusahaan dapat mengubah investasi terhadap aset yang menjadi keuntungan dengan rumus yaitu:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset} \times 100\%$$

2.1.6 Good Corporate Governance

Forum for Corporate Governance Indonesia (FCGI) mengartikan GCG sebagai sekumpulan aturan yang mengelola perusahaan serta mengatur hubungannya bersama investor, pengurus, pengelola perusahaan, kreditor, pemerintah, pekerja, dan *stakeholder* lainnya, baik pihak luar maupun dalam terkait hak serta kewajibannya. Lebih lanjut, GCG dibutuhkan perusahaan dalam mendukung terealisasinya pasar yang efektif, terbuka, serta konsisten terhadap aturan perundangan guna mengoptimalkan perusahaan bagi kepentingan pihak berkepentingan maupun investor.

Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) melaporkan bahwa GCG memiliki prinsip sebagaimana tercantum dalam Pedoman Umum GCGI (2006) antara lain : 1) Transparan, merupakan prinsip fundamental yang menggambarkan upaya perusahaan dalam menginformasikan yang diperlukan semua pihak terkait.

Prinsip ini memuat unsur mengungkapkan serta menyediakan informasi dengan

cup, jelas, valid, serta bisa dibandingkan dan *stakeholder* beserta publik engaksesnya. Lebih lanjut, prinsip ini dalam menjalankan proses



memutuskan maupun mengungkapkan informasi penting dan berkaitan tentang perusahaan. 2) Akuntabilitas, merupakan prinsip di mana kinerjanya bisa dipertanggungjawabkannya dengan jelas dan adil. Maka dari itu, perusahaan perlu mengelolanya dengan tepat, bisa diukur, serta sejalan kepentingannya dengan tetap mempertimbangkan kepentingan investor bersama *stakeholder* lainnya. 3) Tanggung jawab, yakni konsep yang dijelaskan sebagai kewajiban perusahaan sebagai bagian dari masyarakat untuk mengikuti peraturan yang ada dan memenuhi kebutuhan sosial yang ada. Pada dasarnya, prinsip dari tanggung jawab adalah perusahaan harus taat pada undang-undang serta menjalankan kewajiban terhadap masyarakat dan lingkungan agar keberlangsungan usahanya tetap terjaga. 4) Independensi, yaitu prinsip yang diharapkan bisa dijalankan secara mandiri, sehingga tiap perusahaan tidak saling menguasai atau tidak campuri pihak lainnya. 5) Kewajaran, merupakan prinsip yang menginginkan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya selalu mempertimbangkan kepentingan investornya dan *stakeholder* lain menurut asas kewajaran serta kesetaraan. Keduanya merupakan prinsip yang memuat unsur adil yang memastikan tiap kebijakan serta keputusan ditujukan pada semua kepentingan *stakeholder* seperti konsumen, distributor, investor, dan khalayak luas.

Dalam studi ini, GCG diterapkan sebagai parameter moderasi yakni variabel yang bisa menguatkan maupun meminimalisir korelasi langsung di antara variabel bebas dengan terikatnya. Pada studi ini, GCG diukur dengan menggunakan kepemilikan manajerial yang dituliskan dalam rumus berikut:

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



2.2 Penelitian Terdahulu

Pada studi ini, peneliti juga memiliki berbagai studi sebelumnya yang mengkaji terkait hal yang berdampak pada nilai perusahaan serta dianggap relevan dengan pembahasan penelitian.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Heder, Maswar Patuh Priyadi (2017)	Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan <i>good corporate governance</i> sebagai variabel pemoderasi	Hasil dari penelitiannya yaitu kinerja keuangan dengan variabel kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai dari perusahaan secara positif.
Nova Reksita Sari, Wahidahwati (2018)	Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderating	Hasil penelitian ini yaitu ada 2 hipotesis berpengaruh kepada nilai perusahaan secara positif dengan signifikan dan 1 hipotesis berpengaruh secara negatif, serta 1 hipotesis berpengaruh positif namun tidak signifikan. Lebih lanjut, GCG belum mampu memoderasi ketiga variabel independen tersebut.
Rosyidah Ulfa, Nur Fadrijih Asyik (2018)	Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan <i>good corporate governance</i> sebagai variabel moderasi	Penelitian ini menyatakan bahwa terdapat 4 hipotesis yang ditolak dan hanya 1 yang diterima.
Rista Bintara	Pengaruh profitabilitas, <i>growth opportunity</i> , dan struktur modal terhadap	Hasil dari penelitian ini ialah terdapat empat hipotesis yang berpengaruh positif dan ada dua



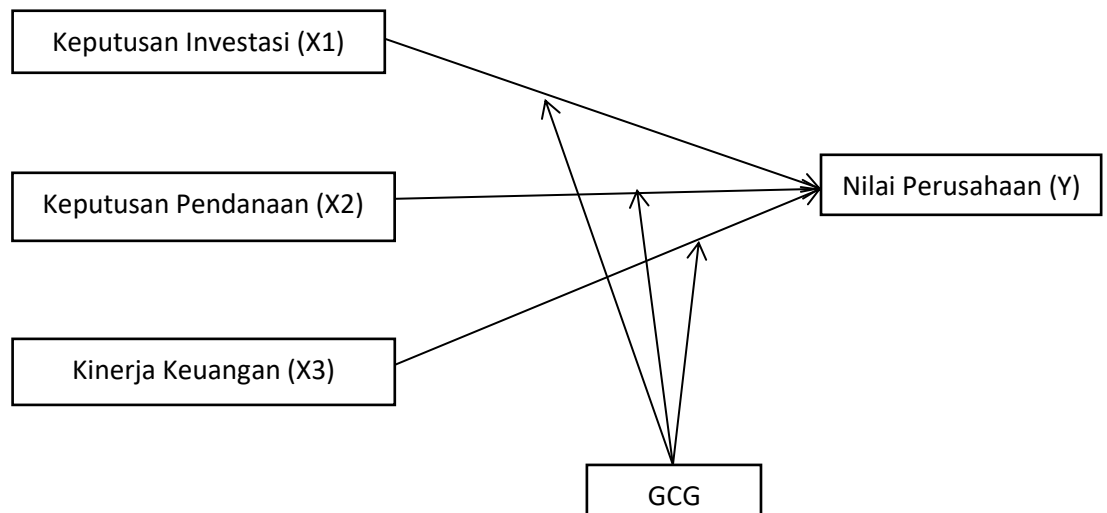
	nilai perusahaan dengan <i>good corporate governance</i> sebagai variabel pemoderasi	hipotesis yang berpengaruh negatif.
Raudhatul Karimah (2018)	Pengaruh <i>corporate governance</i> dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan	Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa GCG berpengaruh secara negatif signifikan terhadap nilai sebuah perusahaan. Namun, kinerja keuangan berdampak tidak signifikan.
Amalia Putri Rahmayani (2018)	Pengaruh <i>investment opportunity</i> set, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2014-2017	Hasil dari penelitian ini menyatakan keputusan investasi tidak berpengaruh dengan signifikan, sedangkan keputusan pendanaan, kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
Maidefison, Kamaliah, Andewi Rokhmawati (2019)	Pengaruh ukuran perusahaan, <i>debt to equity ratio</i> dan <i>return on assets</i> terhadap nilai perusahaan dengan <i>good corporate governance</i> indeks sebagai variabel moderasi	Kesimpulan dari penelitian ini ukuran perusahaan serta ROA berpengaruh positif secara signifikan, tetapi DER berpengaruh negatif signifikan. Lebih lanjut, GCG juga memperkuat ukuran perusahaan dan ROA, tetapi memperlemah DER terhadap nilai perusahaan.
Wildan Aji Darussalam, Vinola Herawaty (2019)	Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan <i>good corporate governance</i> sebagai variabel moderasi	Dari penelitian ini diperoleh profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif, selanjutnya GCG dapat meningkatkan dampak profitabilitas tetapi tidak dengan <i>leverage</i> -nya terhadap nilai perusahaan.



Agustin Wulandari, Dini Widyawati (2019)	Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan <i>good corporate governace</i> sebagai variabel moderasi	Dari penelitian ini menyatakan bahwa ada 3 hipotesis yang ditolak dan hanya 1 yang diterima
Fitri Amaliyah, Eliada Herwiyanti (2020)	Pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan	Kesimpulan dari penelitian ini ialah keempat variabel bebasnya yakni PER, SIZE, DER, dan DPR tidak mempengaruhi nilai

2.3 Kerangka Pemikiran Penelitian

Dalam pelaksanaan ini, penulis menyusun kerangka tentang pemikiran peneliti berikut ini:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Penelitian



2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan asumsi sementara mengenai pengaruh serta hubungan antar variabel yang telah dirumuskan berdasarkan tinjauan dan temuan dari penelitian sebelumnya. Berikut ini beberapa hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini.

2.4.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Dalam perspektif teori sinyal, manajer perusahaan memiliki peran penting dalam mengurangi ketimpangan informasi (asimetri informasi) antara pihak internal dan investor eksternal. Salah satu bentuk sinyal yang diberikan adalah informasi mengenai keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan. Informasi ini berfungsi sebagai indikator bagi investor dalam menilai prospek dan kualitas perusahaan. Menurut Nahdiroh dalam Sartini & Purbawangsa (2014), keputusan investasi merupakan penetapan yang dilakukan oleh manajemen dalam mengalokasikan dana perusahaan ke dalam bentuk aset tertentu, dengan harapan menghasilkan keuntungan di masa depan. Informasi tersebut menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menentukan apakah perusahaan layak dijadikan tempat untuk menanamkan modal.

Lebih lanjut, Rakhimsyah & Gunawan (2011) menjelaskan bahwa investasi pada dasarnya adalah tindakan pengorbanan aset saat ini untuk memperoleh manfaat ekonomi yang lebih besar di kemudian hari. Dalam konteks perusahaan, aktivitas investasi yang dilakukan secara efisien mencerminkan upaya manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu mengelola investasinya secara optimal akan mendapatkan kepercayaan lebih dari investor, yang pada akhirnya berdampak

tingkatan nilai perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh
 itusan investasi yang tepat, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan



yang tercermin, baik dari sisi harga saham maupun nilai pasar perusahaan secara keseluruhan. Sejalan dengan teori dan pendapat tersebut, Dewi *et al.* (2019) serta Mutmainnah *et al.* (2019) melalui penelitian empirisnya menemukan bahwa keputusan investasi memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan kebijakan strategis yang mencerminkan proporsi antara utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasional maupun ekspansi bisnisnya. Berdasarkan teori sinyal, untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak manajemen dan investor, manajer akan menyampaikan informasi penting, termasuk keputusan pendanaan yang diambil perusahaan. Salah satu bentuk sinyal tersebut adalah ketika perusahaan memilih untuk menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Penggunaan utang sering kali ditafsirkan sebagai tanda kepercayaan manajemen terhadap prospek keuangan di masa depan. Rinnaya *et al.* (2016) menyatakan bahwa peningkatan utang dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan membayar kewajiban di masa mendatang, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor. Hal ini sejalan dengan pandangan Brigham & Houston dalam Rahmayani (2018), yang menekankan bahwa peningkatan utang dipersepsikan pasar sebagai indikasi risiko bisnis yang rendah dan kemampuan

an dalam memenuhi kewajibannya.



Rasio utang terhadap ekuitas (DER) digunakan untuk menilai seberapa besar kontribusi modal sendiri dalam struktur pendanaan perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan risiko keuangan yang besar, sehingga dapat mengurangi minat investor. Sebaliknya, DER yang proporsional mencerminkan struktur pendanaan yang sehat dan menarik bagi investor karena menunjukkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian. Investor cenderung menghindari perusahaan dengan DER yang terlalu tinggi, tetapi akan tertarik jika tingkat DER masih dalam batas wajar dan tidak melebihi modal sendiri. Sejumlah penelitian empiris seperti yang dilakukan oleh Anton (2016), Suroto (2015), serta Sartini & Purbawangsa (2014), menunjukkan bahwa keputusan pendanaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan yang tepat berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Investor biasanya menilai suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Hal ini karena rasio keuangan dapat menunjukkan seberapa tinggi atau rendah nilai suatu perusahaan. Salah satu rasio yang paling diperhatikan adalah rasio profitabilitas, karena rasio ini menggambarkan seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*return*) dari dana yang ditanamkan. Rasio profitabilitas



unakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA), yang n sebagai indikator untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Semakin tinggi ROA suatu perusahaan, maka semakin besar pula tingkat profitabilitasnya. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, dan hal ini akan menarik perhatian investor. Ketika banyak investor tertarik, permintaan atas saham perusahaan meningkat, yang kemudian akan mendorong kenaikan harga saham. Naiknya harga saham dan jumlah saham yang beredar akan memengaruhi nilai ROA, yaitu rasio yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Handoko (2010) membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada periode berikutnya. Selain itu, Putri (2015) menemukan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H3: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan, yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan bagi para pemegang saham. Perusahaan yang telah menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG) menandakan bahwa perusahaan tersebut menjalankan tata kelola yang baik. Tata kelola yang baik mencerminkan keseriusan manajemen dalam mengelola aset perusahaan secara efisien dan bertanggung jawab, yang biasanya tercermin melalui kinerja keuangan yang positif.



andangan teori sinyal (*signal theory*), penerapan GCG menjadi sinyal yang dikirimkan oleh manajemen kepada investor untuk menunjukkan

bahwa perusahaan dikelola secara transparan dan akuntabel. Sinyal ini mengurangi asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian mendukung pandangan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Wahyudin dan Solikhah (2017) menemukan bahwa perusahaan dengan skor GCG yang tinggi cenderung memiliki nilai pasar yang lebih besar. Selain itu, Pratiwi dan Sari (2020) menjelaskan bahwa GCG dapat memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan tata kelola yang baik lebih dipercaya oleh investor. Namun demikian, tidak semua hasil penelitian menunjukkan hubungan yang konsisten. Sedianingsih (2014) menemukan bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Bahkan, Amanti (2012) menyatakan bahwa GCG justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, meskipun pengaruh tersebut tidak signifikan. Perbedaan hasil ini bisa jadi dipengaruhi oleh perbedaan sektor industri, kondisi pasar, atau cara pengukuran variabel GCG dan nilai perusahaan yang digunakan dalam masing-masing penelitian. Dengan mempertimbangkan teori sinyal dan sebagian besar temuan empiris yang mendukung, maka secara umum dapat disimpulkan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* cenderung memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, meskipun dalam beberapa konteks hasilnya bisa berbeda.

Berdasarkan uraian di atas, hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:



d Corporate Governance berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

2.4.5 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

Manajemen perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menyampaikan sinyal yang merepresentasikan kondisi aktual perusahaan kepada para pemilik modal. Sinyal tersebut diwujudkan melalui pengungkapan informasi akuntansi, khususnya dalam bentuk laporan keuangan, yang berfungsi sebagai cerminan nilai perusahaan secara keseluruhan. Laporan keuangan menjadi sangat krusial bagi pihak eksternal karena mereka berada dalam posisi dengan keterbatasan akses informasi dan tingkat ketidakpastian yang relatif tinggi dibandingkan dengan pihak internal. Ketidakseimbangan informasi yang terjadi antara manajer sebagai pengelola dan pemilik sebagai *principal* menciptakan potensi terjadinya konflik kepentingan, yang pada akhirnya mendorong perlunya penerapan *good corporate governance* (GCG) sebagai mekanisme pengawasan yang efektif. Penerapan GCG menjadi sangat esensial dalam memastikan bahwa keputusan-keputusan manajerial diambil tidak semata-mata untuk kepentingan pribadi manajer, melainkan juga dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan serta melindungi kepentingan para pemegang saham.

Fenandar dan Raharja (2012) menemukan bahwa keputusan investasi secara signifikan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun demikian, hasil yang berbeda ditemukan oleh Gustiandika (2014), yang menyimpulkan bahwa *corporate governance* tidak berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas GCG dalam memperkuat hubungan tersebut masih memunculkan perbedaan temuan empiris di berbagai

penelitian.



Berdasarkan penjabaran tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H5: *Good corporate governance* mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan.

2.4.6 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

Struktur modal merupakan aspek penting yang mencerminkan strategi keuangan perusahaan dan sangat berkaitan dengan nilai saham di pasar. Dalam kerangka teori sinyal, kebijakan pendanaan yang diambil oleh manajemen berperan sebagai alat komunikasi untuk mengurangi asimetri informasi antara manajer dan investor. Ketika manajer memiliki keyakinan kuat terhadap prospek perusahaan, mereka dapat menggunakan pembiayaan melalui utang sebagai sinyal positif kepada pasar. Hal ini karena peningkatan penggunaan utang menunjukkan kepercayaan manajemen bahwa perusahaan akan mampu memenuhi kewajibannya di masa depan melalui kinerja yang stabil dan arus kas yang kuat.

Namun, penting untuk mempertimbangkan bahwa jika struktur modal yang dibentuk melebihi batas optimal, maka hal itu justru dapat menurunkan nilai perusahaan karena investor akan menilai perusahaan membawa risiko keuangan yang terlalu tinggi. Dalam konteks ini, *good corporate governance* (GCG) berperan penting dalam memperkuat sinyal yang dikirimkan oleh manajer melalui keputusan pendanaan. GCG berfungsi meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, sehingga memperkuat kepercayaan investor terhadap sinyal yang disampaikan. Dengan adanya penerapan GCG yang baik, sinyal berupa



penggunaan utang akan lebih kredibel dan mampu meningkatkan persepsi positif pasar terhadap perusahaan.

Beberapa penelitian mendukung adanya pengaruh GCG dalam memperkuat hubungan antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan. Penelitian oleh Gustiandika (2014) menemukan bahwa GCG memiliki efek moderasi yang memperkuat pengaruh positif keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Pratiwi dan Ratnadi (2018) juga menemukan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang baik cenderung lebih dipercaya oleh investor ketika mereka menggunakan utang sebagai sumber pendanaan, karena dianggap memiliki kontrol manajerial yang efektif. Selain itu, Pamungkas dan Rahayu (2019) membuktikan bahwa GCG mampu menurunkan persepsi risiko terhadap penggunaan utang, sehingga struktur modal yang lebih tinggi tidak serta-merta menurunkan nilai perusahaan jika disertai dengan tata kelola yang kuat. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kombinasi antara sinyal pendanaan dan kualitas tata kelola perusahaan dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H6: *Good corporate governance* mampu moderasi hubungan antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan secara positif.

2.4.7 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi perusahaan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengelola sumber daya secara efisien. Namun,



pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan bisa diperkuat atau diperlemah oleh faktor lain, salah satunya adalah *Good Corporate Governance* (GCG). GCG berperan penting sebagai sistem pengawasan dan pengendalian yang memastikan bahwa kinerja keuangan yang baik tidak hanya bersifat sementara atau manipulatif, melainkan mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Berdasarkan teori sinyal (*signal theory*) yang dikemukakan oleh Spence (1973), GCG dapat menjadi sinyal positif kepada investor bahwa informasi keuangan yang disajikan dapat dipercaya, karena telah melalui proses tata kelola dan pengawasan yang baik. Dengan kata lain, perusahaan dengan GCG yang kuat akan lebih mampu menunjukkan bahwa kinerja keuangannya benar-benar mencerminkan kekuatan fundamental perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Beberapa penelitian mendukung peran GCG sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Pratiwi dan Sari (2020) menunjukkan bahwa GCG mampu memoderasi hubungan antara *Return on Assets* (ROA) dan nilai perusahaan secara signifikan, di mana perusahaan dengan tata kelola yang baik menunjukkan hubungan yang lebih kuat antara kinerja keuangan dan nilai pasar. Hal serupa juga ditemukan oleh Utami dan Darmawan (2019), yang menyatakan bahwa GCG memperkuat pengaruh positif antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan karena mekanisme GCG membantu meningkatkan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan perusahaan.

Oleh karena itu, berdasarkan uraian dan temuan-temuan tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:



d corporate governance mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan nilai perusahaan secara positif.