

ANALISIS DETERMINAN KINERJA KEUANGAN DENGAN PERAN MODERASI DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN : STUDI EMPIRIS PADA SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICAL DI INDONESIA

Lisa Cahya Zaharani¹; Maulida Nurul Innayah²; Wida Purwidiyanti³ ; Alfato
Yusnar Kharismasyah⁴

Universitas Muhammadiyah Purwokerto, Banyumas^{1,2,3,4}

Email : lisacahyazaharani@gmail.com¹; maulidanurul@ump.ac.id²;
widapurwidiyanti@ump.ac.id³; alfatojusnarkharismasyah@ump.ac.id⁴

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak *leverage*, ukuran perusahaan, dan *market value* terhadap kinerja keuangan, sekaligus mengevaluasi peran dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini dengan metode dokumentasi dan teknik *purposive sampling*. Sampel yang digunakan terdiri dari 41 perusahaan dengan total 150 observasi selama periode 2020 hingga 2023. Data dianalisis menggunakan *software* Stata versi 17. Model regresi data panel yang diaplikasikan mencakup model *fixed effect* dan *random effect*, yang dipilih berdasarkan hasil *preliminary test*. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *market value* tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Pengujian moderasi memperlihatkan bahwa keberadaan dewan komisaris independen mampu memperkuat hubungan antara *leverage* dan kinerja keuangan, tetapi tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan maupun *market value* terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menegaskan pentingnya fungsi pengawasan dari dewan komisaris independen dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam pengelolaan struktur modal.

Kata Kunci : *Leverage*; Ukuran Perusahaan; *Market Value*; Dewan Komisaris Independen; Kinerja Keuangan

ABSTRACT

This research aims to investigate how leverage, firm size, and market value impact financial performance, along with exploring the moderating role of independent commissioners in companies within the non-cyclical consumer sector listed on the Indonesia Stock Exchange. Utilizing a quantitative methodology, the study employs documentation and purposive sampling techniques. The sample comprises 41 companies, with a total of 150 observations spanning from 2020 to 2023. Data were analyzed using Stata version 17 through panel data regression models, specifically Fixed Effect and Random Effect models, chosen based on preliminary tests. The results reveal that independent commissioners positively influence financial performance. Conversely, leverage, firm size, and market value show no significant effect on financial performance. The moderation analysis further demonstrates that independent commissioners enhance the relationship between leverage and financial performance, while they do not moderate the effects of firm size and market value on financial outcomes. These findings underscore the crucial supervisory role of independent

commissioners, especially in capital structure management, to improve the financial performance of firms.

Keywords : Leverage; Firm Size; Market Value; Independent Commissioners; Financial Performance

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan perusahaan merupakan aspek penting untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber daya (Natalia et al., 2023). Efektivitas ini tercermin dari kemampuan perusahaan memaksimalkan keuntungan (Innayah et al., 2021). Kemampuan tersebut mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat menganalisis pertumbuhan dan mengevaluasi prospek usahanya (Wahyudi et al., 2021). Industri dalam kategori *consumer non-cyclical* mencakup perusahaan yang memproduksi barang serta layanan dengan permintaan konstan dan tidak dipengaruhi siklus ekonomi dikarenakan produk mereka umumnya tetap masyarakat perlukan dalam semua situasi (Bursa Efek Indonesia, 2023). Perusahaan sektor ini mencakup ritel makanan, barang pokok, produk pertanian, produk rumah tangga dan perawatan pribadi, makanan olahan, minuman, tembakau (Go Public Bursa Efek Indonesia, 2020).

Meskipun sektor ini dianggap stabil, pada gambar 1 data terbaru menunjukkan bahwa di Indonesia, kinerja keuangan perusahaan *consumer non-cyclical* mengalami fluktuasi selama empat tahun terakhir. Fenomena ini perlu mendapat perhatian, mengingat sektor ini seharusnya tumbuh secara konsisten dan memiliki ketahanan yang kuat cenderung stabil menghadapi perubahan ekonomi.

Fluktuasi kinerja keuangan perusahaan *consumer non-cyclical* tidak semata-mata disebabkan ketidakstabilan ekonomi makro serta faktor eksternal, yang sebagian berkaitan dengan kondisi ekonomi makro, melainkan juga dipicu oleh kinerja buruk perusahaan besar sektor ini seperti PT Gudang Garam Tbk (-50.40%), PT Uni-Charm Indonesia Tbk (-34.65%), juga PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (28.8%) (Bursa Efek Indonesia, 2023). Ketidakkonsistenan ini merupakan indikasi bahwa faktor internal, seperti keputusan keuangan serta struktur tata kelola, memegang bagian yang lebih krusial daripada yang diperkirakan dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat terlihat dari bagaimana perusahaan mengendalikan faktor internal terkait keputusan keuangan dan efisiensi operasional, yang turut membentuk pandangan investor terhadap perusahaan (Mayfriscia et al.,

2024). *Leverage* yakni faktor pertama yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Muttaqin & Adiwibowo, 2023). Pengukuran *leverage* dilakukan dengan proporsi utang dalam struktur modal (Hanafi & Halim, 2016). Penggunaan utang, dalam perspektif teori sinyal, dapat mencerminkan perasaan yakin manajemen akan stabilitas arus kas serta kinerja perusahaan di masa mendatang (Ross, 1997). Tingginya utang mencerminkan rasa percaya manajemen akan kapabilitas perusahaan dalam pemenuhan kewajiban finansialnya (Putra & Surjana, 2022). Penelitian terdahulu menemukan bahwasanya secara positif, kinerja keuangan dipengaruhi *leverage* (Anggara & Andhaniwati, 2023; Arasyid et al., 2024; Muttaqin & Adiwibowo, 2023; Nugraheni et al., 2024; Saputri et al., 2023). Tetapi, temuan itu menentang temuan penelitian lain yang menyatakan *leverage* tidak mempengaruhi kinerja keuangan (Hilen et al., 2024; Putri et al., 2024; Prasetya & Suwarno, 2024; Azura et al., 2024).

Ukuran perusahaan yakni satu dari sekian faktor yang berdampak pada kinerja keuangan, terbukti dari penelitian sebelumnya dimana ditemukan bahwa perusahaan besar cenderung berpotensi memiliki kinerja keuangan lebih baik (Izzah et al., 2023; Muttaqin et al., 2023; Pramesti & Priyadi, 2023; Rahmawati, 2023; Silom et al., 2023). Akses terhadap sumber daya serta pasar biasanya lebih luas bagi perusahaan besar, berujung pada meningkatnya efisiensi operasional (Octaviani et al., 2023). Dalam perspektif teori keagenan, susunan kontrak yang jelas dan efektif antara prinsipal dan agen menjadi landasan utama dalam menyamakan kepentingan kedua belah pihak disebabkan perusahaan berskala besar biasanya mempunyai tata kelola yang lebih terstruktur, yang memungkinkan optimalisasi pengendalian biaya, seperti *residual loss*, biaya pengawasan, serta biaya keagenan lainnya, sehingga berdampak positif terhadap profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan (Setyaningsih & Aufa, 2022). Meskipun demikian, beberapa penelitian menunjukkan hasil berbeda, bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kinerja keuangan (Azura et al., 2024; Prasetyandari, 2023; Saputri & Setiawati, 2024).

Faktor selanjutnya yang menyebabkan kinerja keuangan meningkat yakni *market value*, yang terbukti positif mempengaruhi kinerja keuangan (Estiasih et al., 2024; Juwita & Mutawali, 2022; Sitohang & Wulandari, 2020). *Market value* tinggi, seperti yang dinyatakan dalam perspektif teori sinyal dapat mencerminkan kepercayaan dari para pemangku kepentingan dan indikasi kinerja keuangan yang lebih bagus (Lubis

et al., 2024). Hal tersebut bertentangan dengan studi oleh Mardiana et al. (2021) yang menyatakan *market value* secara negatif mempengaruhi kinerja keuangan.

Penelitian sebelumnya yang membahas pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, serta *market value* pada kinerja keuangan menghasilkan temuan tidak konsisten. Perbedaan hasil ini mendorong peneliti melakukan pengujian lanjutan dengan mempertimbangkan variabel lainnya yang berpotensi mempengaruhi hubungan tersebut. Variabel moderasi dipilih karena berperan memperlemah atau memperkuat hubungan atau interaksi antara variabel independen dengan variabel dependen, sehingga dapat menjelaskan perbedaan hubungan yang timbul dalam situasi atau kondisi berbeda (Rahadi & Farid, 2021).

Salah satu variabel relevan adalah dewan komisaris independen, yang berperan krusial dalam tata kelola perusahaan sebagai pengawas netral dalam mengawasi manajemen (Lukman & Geraldine, 2020). Dewan komisaris independen juga berperan dalam mengoptimalkan penggunaan sumber daya dan menekan risiko benturan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sebagaimana dijelaskan dalam teori keagenan (Ainiyah, 2025). Sejumlah penelitian menyatakan bahwa dewan komisaris independen secara positif mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Anggriani & Nadapdap, 2023; Elshadeiana & Sekar Mayangsari, 2023; Haryani & Susilawati, 2023; Wulandari et al., 2024; Yulianti & Cahyonowati, 2023).

Di balik temuan bahwa kinerja keuangan secara positif dapat dipengaruhi oleh dewan komisaris independen, beberapa studi mengungkap komisaris independen membuat efektivitas kinerja keuangan perusahaan menjadi lemah jika perannya tidak dijalankan secara optimal (Pratiwi & Noegroho, 2022; Saputri & Setiawati, 2024; Ulfa & Citradewi, 2023). Temuan lain mengungkapkan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi mempunyai kemampuan dapat memperkuat pengaruh faktor internal pada kinerja keuangan (Saputri & Setiawati, 2024). Namun, sebagian studi menarik kesimpulan bahwasanya peran moderasinya tidak signifikan (Mardianti & Afridayani, 2022). Merujuk pada hal tersebut, penelitian ini mencoba mengembangkan studi oleh Estiasih et al. (2024) dengan menambahkan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi dalam penelitian. Selain itu, penelitian ini memperluas objek dari yang sebelumnya hanya perusahaan *food and beverages* yang terdaftar dalam Bursa

Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 menjadi perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori sinyal diungkap oleh Spence (1973) yang memaparkan bahwa pihak dengan informasi lebih banyak seperti manajer perusahaan dapat memberi sinyal kepada pihak luar, khususnya kepada investor, melalui informasi atau keputusan keuangan yang mencerminkan kondisi perusahaan. Menurut Ross (1977), leverage tinggi dapat menjadi sinyal bahwa manajemen yakin akan kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas, sementara market value mencerminkan harapan positif terkait kinerja di masa mendatang. Kebijakan pembagian dividen dalam jumlah besar bisa dijadikan sinyal positif yang hanya bisa dilakukan perusahaan dengan kondisi keuangan sehat yang mampu mempengaruhi kinerja perusahaan (Gumanti, 2020).

Teori Agensi

Teori agensi menjelaskan hubungan atau interaksi yang terjadi antara prinsipal dengan agen, yaitu prinsipal memberi tugas serta wewenang pada agen untuk menjalankan fungsi tertentu, sedangkan agen bertanggung jawab atas keputusan yang dibuat (Jensen & Meckling, 1976). Hubungan ini terjadi ketika satu pihak mewakili pihak lain sehingga agen menjalankan tanggung jawab sesuai kontrak dan prinsipal memberikan kompensasi sebagai imbalan (Hendriksen & Breda, 1992). Ketidaksesuaian kepentingan terjadi ketika prinsipal tidak dapat memastikan manajer atau pihak yang diberi kuasa bertindak sesuai tujuan dan kepentingan pemilik (Hermanto & Liem, 2022). Untuk mengatasi hal tersebut, teori keagenan menggunakan mekanisme pelaporan sebagai alat untuk menyatukan kepentingan bersama (Saputri & Setiawati, 2024). Seperti ditegaskan Kurniawan & Kuntadi (2024), perusahaan berskala besar biasanya disertai sistem pengamanan yang lebih kompleks. Sementara keberadaan dewan komisaris independen mengawasi manajemen secara objektif, sehingga kedua faktor ini berperan penting dalam membuat akuntabilitas dan efisiensi manajemen meningkat serta memberikan kontribusi positif pada kinerja keuangan (Dwi & Sipayung, 2024).

Leverage dan Kinerja Keuangan

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan *leverage* sebagai alat menginformasikan kondisi keuangan yang kuat dan prospek kinerja di waktu mendatang

(Ross, 1977). Menurut Putra & Surjana (2022), peningkatan penggunaan utang menunjukkan kepercayaan akan kapasitas pemenuhan kewajiban serta pencapaian profit, yang dapat memperkuat keyakinan investor. Sinyal positif akan efektif jika pengelolaan utang dilakukan secara terkendali. Menurut Rahmadita (2024), peningkatan proporsi utang dalam struktur modal dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, selama manajer keuangan mengelolanya hingga mencapai tingkat optimal yang masih memberikan manfaat penghematan pajak dari bunga utang. Dari teori sinyal dan kajian pustaka yang telah dibahas, kinerja keuangan secara positif dipengaruhi *leverage*, sebagaimana didukung temuan sebelumnya oleh (Anggara & Andhaniwati, 2023; Arasyid et al., 2024; Muttaqin & Adiwibowo, 2023; Nugraheni et al., 2024; Saputri et al., 2023). Hipotesis pertama penelitian ini dibentuk dengan dugaan berikut:

H1 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas operasional, ketersediaan sumber daya, serta berkembangnya organisasi. Perusahaan besar umumnya memperoleh berbagai keuntungan seperti kemudahan akses pendanaan, penguatan merek, serta efisiensi biaya (Octaviani et al., 2023). Dalam teori agensi, perusahaan dengan skala lebih besar cenderung memiliki sistem pengawasan lebih efektif yang berfungsi mengurangi ketidaksesuaian kepentingan, serta kesenjangan informasi antara manajemen dan pemilik, sehingga memberi kontribusi pada meningkatnya akuntabilitas, keterbukaan, juga kepercayaan investor, serta kinerja keuangan perusahaan (Ernawati & Santoso, 2021). Dibahas sebelumnya dalam teori agensi serta kajian pustaka, ukuran perusahaan merupakan indikasi pengaruh positif pada kinerja keuangan, didukung temuan oleh (Izzah et al., 2023; Muttaqin et al., 2023; Pramesti & Priyadi, 2023; A. Rahmawati, 2023; Silom et al., 2023). Dengan demikian, hipotesis penelitian ini dibentuk dengan dugaan berikut:

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Market Value dan Kinerja Keuangan

Market value mencerminkan bagaimana investor menilai kinerja dan proses suatu perusahaan, dan tingginya *market value* sering dianggap sebagai sinyal positif atas peluang pertumbuhan, kualitas tata kelola, serta kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Tarigan et al., 2022). Mengacu pada teori sinyal, pandangan

positif tersebut dapat meningkatkan rasa percaya para pemangku kepentingan dan turut berkontribusi dalam meningkatnya kinerja perusahaan (Lubis et al., 2024). Sebagaimana telah dibahas dalam teori sinyal serta kajian pustaka, *market value* mengimplikasikan pengaruh positif pada kinerja keuangan, didukung temuan dari (Estiasih et al., 2024; Juwita & Mutawali, 2022; Sitohang & Wulandari, 2020). Asumsi awal yang mendasari hipotesis penelitian ini, yakni:

H3 : *Market value* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Dewan Komisaris Independen dan Kinerja Keuangan

Teori agensi menegaskan peran atau fungsi dewan komisaris independen sebagai pengawas yang objektif dalam memitigasi konflik kepentingan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajemen (Jensen & Meckling, 1976). Dalam sistem tata kelola perusahaan, dewan komisaris independen diharuskan berperan aktif dalam mendorong peningkatan kinerja perusahaan dengan memantau tindakan manajemen, meminimalkan potensi keputusan yang merugikan pemegang saham, serta menumbuhkan rasa percaya investor yang berdampak positif pada kinerja perusahaan (Oktafiani et al., 2020). Mengacu pada peraturan Otoritas Jasa Keuangan (2017), dewan komisaris independen harus memiliki independensi setidaknya 30% dari total keseluruhan anggotanya, dengan proporsinya disesuaikan berdasarkan jumlah kepemilikan investor di perusahaan. Seperti yang sudah dibahas dalam teori agensi serta kajian pustaka, dewan komisaris independen secara positif berpengaruh terhadap kinerja keuangan, yang terbukti dari studi terdahulu (Anggriani & Nadapdap, 2023; Elshadeiana & Mayangsari, 2023; Haryani & Susilawati, 2023; Wulandari et al., 2024; Yulianti & Cahyonowati, 2023). Dengan demikian, asumsi awal yang mendasari hipotesis penelitian ini, yakni:

H4 : Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Leverage, Dewan Komisaris Independen, dan Kinerja Keuangan

Tingkat *leverage* tinggi memungkinkan terjadinya penyimpangan dalam pengambilan keputusan manajerial, sehingga keberadaan dewan komisaris independen mempunyai peranan krusial dalam mengurangi risiko tersebut melalui diterapkannya kontrol keuangan serta pengawasan penggunaan utang (Ayem et al., 2024). Berdasarkan teori keagenan, dewan komisaris independen juga berfungsi sebagai pengendali konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, khususnya dalam pengambilan

keputusan keuangan (Ainiyah, 2025). Penelitian oleh Saputri & Setiawati (2024) menunjukkan bahwa dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi dapat memperkuat hubungan antara *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini selaras dengan hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan keberadaan dewan komisaris independen secara positif mempengaruhi kinerja keuangan (Anggriani & Nadapdal, 2023; Elshadeiana & Sekar Mayangsari, 2023).

Efektivitas dewan komisaris independen belum tentu memperkuat hubungan tersebut. Dalam beberapa kasus, peran mereka justru dapat memperlemah pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan apabila keberadaan mereka hanya bersifat formal tanpa disertai pengaruh substantif dalam proses pengambilan keputusan, seperti dalam penelitian Pratiwi & Noegroho (2022) yang menemukan bahwasanya dewan komisaris independen mempengaruhi kinerja keuangan secara negatif. Penyebabnya yakni kompetensi terbatas, pemahaman industri minim, atau independensi rendah (Abdillah & Anjani, 2025). Seperti yang dipaparkan Bahdi & Challen (2024), kualitas pengawasan komisaris independen sangat ditentukan kapasitas serta struktur tata kelola yang memadai. Jika tidak, risiko dari *leverage* akan sulit dikendalikan, sehingga dampaknya terhadap kinerja keuangan menjadi negatif. Dengan demikian, sebagai moderator, dewan komisaris independen mampu memperkuat atau menjadi pelemah pengaruh *leverage* pada kinerja keuangan sesuai dengan efektivitas peran pengawasannya. Berdasarkan hal tersebut, berikut hipotesis yang diajukan:

H5 : Dewan Komisaris Independen memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan

Ukuran Perusahaan, Dewan Komisaris Independen, dan Kinerja Keuangan

Pada perusahaan berskala besar, struktur organisasi biasanya lebih kompleks dengan asimetri informasinya yang tinggi. Maka dari itu, sistem pengawasan yang kuat dari dewan komisaris independen sangat diperlukan guna meningkatkan kinerja keuangan melalui tekanan serta dorongan kepada manajemen agar tercapai pengelolaan optimal, sesuai teori keagenan bahwa efektivitas pengawasan di perusahaan besar bisa memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dengan kinerja keuangan (Ernawati & Santoso, 2021). Penelitian Bangun et al. (2024) mengungkap bahwasanya dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi mampu memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini selaras dengan

penelitian terdahulu yang menunjukkan keberadaan dewan komisaris independen secara positif mempengaruhi kinerja keuangan (Wulandari et al., 2024; Yulianti & Cahyonowati, 2023).

Adanya dewan komisaris independen tidak selalu memberikan efek penguatan. Dalam beberapa kasus, terutama pada perusahaan besar, dewan komisaris independen bisa kehilangan efektivitasnya jika tidak memiliki kapasitas memadai untuk memahami kompleksitas operasional perusahaan (Oktaviani & Mappadang, 2025). Ketika dewan komisaris tidak mampu melaksanakan fungsi pengawasan secara maksimal, maka kehadirannya justru membuat hubungan antara ukuran perusahaan dengan kinerja keuangan melemah (Saputri & Setiawati, 2024; Ulfa & Citradewi, 2023). Hal ini terjadi dikarenakan birokrasi yang terlalu panjang, minimnya keterlibatan strategis, atau dominasi manajemen dalam keputusan perusahaan yang menyebabkan pengawasan menjadi simbolis serta pasif (Almas & Lastiati, 2023). Maka dari itu, sebagai moderator, dewan komisaris independen mampu memperkuat atau mempengaruhi ukuran perusahaan pada kinerja keuangan melemah sesuai dengan efektivitas peran pengawasannya. Dari hal tersebut, berikut hipotesis yang diajukan:

H6 : Dewan komisaris independen memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan

Market Value, Dewan Komisaris Independen, dan Kinerja Keuangan

Keberadaan dewan komisaris independen dalam perusahaan mencerminkan penerapan praktik tata kelola yang baik, yang mendapat apresiasi positif dari pasar dalam bentuk reevaluasi saham oleh investor dengan harga lebih tinggi kemudian berujung pada meningkatnya *market value* perusahaan (Rahmawati, 2021). Berdasarkan teori sinyal, penilaian positif dari pemangku kepentingan terhadap kualitas tata kelola perusahaan mampu menguatkan kepercayaan mereka atas prospek kinerja perusahaan (Sitohang & Wulandari, 2020). Hal ini selaras dengan temuan studi Suryana & Surjadi (2020) yang mengungkapkan bahwasanya semakin besar proporsi dewan komisaris independen, kontribusinya terhadap peningkatan nilai pasar perusahaan semakin besar pula. Temuan ini didukung hasil yang mengungkapkan bahwasanya keberadaan dewan komisaris independen mempengaruhi kinerja keuangan secara positif, sebagaimana ditunjukkan dalam penelitian terdahulu (Elshadeiana & Mayangsari, 2023; Haryani & Susilawati, 2023; Wulandari et al., 2024; Yulianti & Cahyonowati, 2023).

Pada beberapa kasus, keberadaan dewan komisaris independen justru dapat memperlemah hubungan antara market value dan kinerja keuangan apabila pengawasan yang dilakukan tidak efektif, hanya bersifat formalitas, atau tidak didukung oleh kapasitas dan independensi yang memadai (Azzahra et al., 2024). Dengan demikian, dewan komisaris independen berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *market value* terhadap kinerja keuangan, tergantung pada sejauh mana efektivitas fungsi pengawasan tersebut dijalankan dalam praktik tata kelola perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H7 : Dewan Komisaris Independen memoderasi pengaruh *market value* terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan dari pembentukan hipotesis, kerangka pemikiran penelitian ini ditunjukkan pada gambar 2.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode dokumentasi. Pemilihan pendekatan kuantitatif didasarkan pada tujuan penelitian yang berfokus pada pengujian hubungan kausal antarvariabel melalui data numerik yang objektif, terukur, dan dapat dianalisis secara statistik. Metode dokumentasi dipilih karena seluruh data penelitian diperoleh dari dokumen resmi berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan sektor *consumer non-cyclical* papan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan pada sektor tersebut, sedangkan pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria:

1. Perusahaan dengan laporan keuangan yang dipublikasikan setiap tahun selama periode 2020–2023
2. Perusahaan yang memuat laporan keuangan yang mencantumkan data yang diperlukan untuk mengukur variabel penelitian

Data dikumpulkan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia maupun laman resmi masing-masing emiten, kemudian dilakukan pemeriksaan terhadap kelengkapan dan konsistensi data, termasuk konversi mata uang ke rupiah sesuai dengan standar pelaporan keuangan. Validitas penelitian dijamin melalui penetapan variabel yang

mengacu pada teori dan literatur empiris terdahulu, sedangkan reliabilitas data dipastikan melalui penggunaan laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan secara resmi. Analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak Stata versi 17, yang meliputi tahapan statistik deskriptif, *preliminary test*, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, serta pengujian hipotesis dengan menggunakan model regresi panel yang sesuai.

Kinerja keuangan perusahaan yakni aspek yang krusial sebagai pengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber daya (Natalia et al., 2023). Seperti yang dijelaskan Estiasih et al. (2024), berikut pengukuran kinerja keuangan:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Equity}}$$

Leverage yakni rasio untuk menghitung seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai utang (Ernawati & Santoso, 2022). Seperti yang dinyatakan Anggara & Andhaniwati (2023), berikut pengukuran *leverage* :

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran perusahaan yakni rasio untuk mengindikasikan skala besar atau kecilnya suatu perusahaan (Pratami et al., 2024). Sebagaimana dinyatakan oleh Izzah et al. (2023), pengukuran ukuran perusahaan dapat diproyeksikan menggunakan :

$$Size = \ln(\text{Total Aset})$$

Market value merupakan indikator yang mencerminkan bagaimana investor memandang kinerja dan manajemen perusahaan, serta sering kali digunakan sebagai sinyal atas tata kelola yang efektif, potensi pertumbuhan, serta kapabilitas menghasilkan profit (Tarigan et al., 2022). Sebagaimana dijelaskan Estiasih et al. (2024), berikut pengukuran *market value* :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Dewan komisaris independen adalah pihak eksternal yang diangkat sebagai anggota dewan komisaris tanpa memiliki keterkaitan atau hubungan afiliasi dengan internal perusahaan (Pramudityo & Sofie, 2023). Menurut Anggriani & Nadapdap (2023) pengukuran dewan komisaris independen dapat diproyeksikan menggunakan :

$$\frac{\text{Jumlah Anggota Komisaris Independen}}{\text{Jumlah total anggota dewan komisaris}}$$

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, penelitian ini melibatkan perusahaan sektor *consumer non-cyclical* papan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) selama tahun 2020–2023, sebagaimana ditampilkan pada Tabel 1.

Uji Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif digunakan guna menampilkan distribusi nilai utama. Standar deviasi merupakan alat pengukur sebaran data, dimana standar deviasi yang semakin kecil mengimplikasikan bahwa data lebih kecil di sekitar rata-rata. Berdasarkan tabel 2, variabel kinerja keuangan (ROA) mempunyai rata-rata 0,1222, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam sampel dalam menghasilkan 12,22% profitabilitas dari total asetnya. Rata-rata *leverage* (LEV) sebesar 0,4784 menunjukkan bahwa 47,84% aset perusahaan dibiayai dengan utang, mencerminkan struktur modal yang terbilang seimbang antara utang dan ekuitas. Ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai rata-rata 29,7943, hasil dari log natural total aset, yang bernilai konversi sekitar setara Rp13,21 triliun, mengindikasikan bahwa perusahaan dalam sampel memiliki aset yang tergolong besar. *Market value* (MV) memperlihatkan rata-rata 222.825, indikasi dari tingginya nilai pasar perusahaan walaupun ada variasi antar-perusahaan. Dewan komisaris independen (DKI) menampilkan rata-rata 0,4148, indikasi bahwa sekitar 41,48% posisi dewan komisaris ditempati pihak independen. Hal ini mencerminkan bahwasanya mayoritas perusahaan telah mengimplementasikan prinsip tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) dengan melibatkan pihak independen minimal 30% dalam struktur pengawasan perusahaan (Otoritas Jasa Keuangan, 2017).

Preliminary Test

Uji Chow (Ordinary Least Square vs Fixed Effect)

Uji ini berfungsi membandingkan antara model regresi *Ordinary Least Square* (OLS) dan model Fixed Effect (FE). Asumsi hipotesis adalah nilai-p di bawah 0.05 menandakan penggunaan model FE lebih tepat. Sebaliknya, model OLS lebih tepat digunakan jika nilai-p melebihi dari 0.05, (Ariefianto & Trinugroho, 2021). Tabel 3 memberikan bukti bahwasanya model Fixed Effect (FE) menjadi model yang diterima.

Uji Breusch and Pagan Lagrangian Multiplier Test (Ordinary Least Square vs Random Effect)

Uji *breusch dan pagan* berfungsi membandingkan model *Ordinary Least Square* (OLS) dan model *Random Effect Model* (RE). Bila nilai-p melampaui 0.05, penggunaan model OLS akan lebih tepat. Sebaliknya, bila nilai-p kurang dari 0.05, lebih tepat untuk menggunakan RE (Ariefianto & Trinugroho, 2021). Tabel 4 menunjukkan bahwa model yang diterima yakni *Random Effect* (RE).

Uji Hausman (Random Effect vs Fixed Effect)

Uji *Hausman* berfungsi memilih model regresi panel yang sesuai, khususnya memilih antara *Random Effect* (RE) dan *Fix Effect* (FE). Bila nilai-p melebihi 0.05, maka akan lebih tepat untuk menggunakan RE, tetapi jika nilai-p kurang dari 0.05, penggunaan model FE akan lebih tepat (Ariefianto & Trinugroho, 2021). Tabel 5 menunjukkan bahwa model 1 adalah model *Random Effect* (RE) yang diterima, namun model 2 yakni model *Fixed Effect* (FE) yang diterima.

Uji Heteroskedastisitas

Dalam model regresi, uji ini mendeteksi kemungkinan adanya ketidaksamaan varian residual antar pengamatan. Berdasarkan tabel 6, pada model 1 nilai-p berada kurang dari tingkat signifikansi 0.05, yakni 0.0000. Peneliti mengatasi masalah tersebut dengan menggunakan *White Period Robust Standart Error* atau melakukan *robust test* dalam persamaan regresi linear (Faisol & Sujianto, 2020). Hal tersebut seperti dalam penelitian oleh (Anhari & Aribowo, 2022; Nugrahanto & Andri Nasution, 2019; Yuliani & Visiana, 2022). Kemudian pada model 2, nilai-p menampilkan nilai 1.0000 sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model 2.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengamati apakah ditemukan korelasi di antara suatu periode dengan periode sebelumnya. Berdasarkan tabel 7, uji model 1 dalam penelitian ini menunjukkan tidak terjadi autokorelasi karena nilai $(\text{prob} > \text{Chi}) > \text{Alpha } 0.05$ yaitu 0.5525 serta dalam model 2 yang menunjukkan nilai $(\text{prob} > \text{Chi}) > \text{Alpha } 0.05$, yaitu 0.9008.

Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 10, koefisien variabel *leverage* sebesar -0.1657442 dengan nilai signifikansi 0.590, menginterpretasikan hipotesis 1,

yaitu *leverage* mempengaruhi kinerja keuangan secara positif, ditolak. Koefisien variabel ukuran perusahaan -0.178341 dengan nilai signifikansi 0.499 , menginterpretasikan hipotesis 2, yakni ukuran perusahaan secara positif mempengaruhi kinerja keuangan, ditolak. Dengan koefisien 0.0001146 serta nilai signifikansi 0.343 pada variabel *market value*, menginterpretasikan hipotesis 3, yakni *market value* mempengaruhi kinerja keuangan secara positif, ditolak. Dengan koefisien 0.84496229 serta nilai signifikansi 0.048 pada variabel dewan komisaris independen, menginterpretasikan hipotesis 4, yakni dewan komisaris independen mempengaruhi kinerja keuangan secara positif, diterima. Dengan koefisien 2.267179 disertai nilai signifikansi 0.029 pada interaksi antara *leverage* dan dewan komisaris independen, menandakan hipotesis 5, yaitu dewan komisaris independen memoderasi pengaruh *leverage* pada kinerja keuangan, diterima. Dengan koefisien -0.201179 serta nilai signifikansi 0.444 pada interaksi antara ukuran perusahaan dan dewan komisaris independen, menandakan hipotesis 6, yakni dewan komisaris independen memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan, ditolak. Dengan koefisien -0.0018977 serta nilai signifikansi 0.131 pada interaksi antara *market value* dan dewan komisaris independen, menandakan hipotesis 7, yaitu dewan komisaris independen memoderasi pengaruh *market value* pada kinerja keuangan, ditolak.

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan mempunyai manajemen keuangan yang efisien, mampu mengelola utang dengan baik, serta memiliki sumber daya internal yang kuat seperti arus kas operasional atau laba ditahan yang stabil, sehingga keberadaan utang tidak memberikan dampak terhadap efisiensi ataupun profitabilitas perusahaan. Seperti yang dijelaskan Devi et al. (2024), perusahaan yang memiliki arus kas operasional yang kuat atau profitabilitas tinggi biasanya tidak terlalu bergantung pada utang dalam pembiayaan operasionalnya. Temuan ini perusahaan dengan utang tinggi tidak selalu diartikan sebagai bentuk optimisme dari pihak manajerial, dikarenakan ada kemungkinan pasar memberi respons negatif ataupun netral, utamanya ketika naiknya *leverage* tidak diimbangi perbaikan substansial dalam kinerja keuangan. Dengan demikian, temuan ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Oktaviyana et al. (2023), Nusantara et al. (2023), Riduwan (2021) dan Saputri & Setiawati (2024), dimana kinerja keuangan tidak dipengaruhi oleh *leverage*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Diartikan bahwa ukuran perusahaan yang besar maupun kecil tidak selalu berkaitan dengan kinerja keuangan yang semakin memburuk ataupun membaik. Cahyana & Suhendah (2020) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, beban biaya yang ditanggung semakin tinggi pula, termasuk tantangan berupa biaya operasional yang lebih besar atau manajemen yang kurang fleksibel. Sebaliknya, biasanya perusahaan kecil mengontrol aset dengan lebih efisien dikarenakan beban operasional yang lebih ringan, sehingga kegiatan operasional berjalan lebih optimal serta menghasilkan lebih banyak tingkat pengembalian. Hasil ini menjadi indikasi bahwasanya ukuran perusahaan tidak selalu menjadi penentu utama finansial yang berhasil. Penelitian ini didukung temuan dari Azura et al. (2024), Saputri & Setiawati (2024), dan Prasetyandari (2023), dimana disimpulkan bahwasanya kinerja keuangan perusahaan tidak dipengaruhi ukuran perusahaan.

Pengaruh *Market Value* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *market value* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Artinya, perubahan *market value* perusahaan tidak berdampak pada berubahnya kinerja keuangan. Sukartaatmadja et al. (2023) menyebutkan bahwa *market value* saham sering dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti sentimen investor, spekulasi, atau kondisi ekonomi makro yang tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan aktual perusahaan. Maka dari itu, tidak terpengaruhnya *market value* berarti bahwa persepsi pasar terkait perusahaan tidak secara langsung mencerminkan maupun mempengaruhi kinerja keuangan riil perusahaan (Tarigan et al., 2022). Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiana et al. (2021), dimana disimpulkan bahwa *market value* berpengaruh secara negatif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, dapat diketahui bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa semakin banyak dewan komisaris independen yang terlibat di

dalam suatu perusahaan, semakin bagus kinerja keuangan yang dihasilkan. Menurut Damanik & Purnamasari (2022) komisaris independen berperan penting dalam menjaga pengawasan yang objektif terhadap kebijakan manajemen, sehingga dapat membuat konflik kepentingan dengan pemegang saham berkurang. Dengan memberi pandangan yang netral dan memantau keputusan strategis, mereka membantu perusahaan mengendalikan sumber daya serta risiko dengan lebih efisien berdampak positif pada kinerja keuangan. Temuan ini sesuai dengan teori agensi, dimana ditekankan mengenai pentingnya mekanisme pengawasan guna mengurangi konflik antara manajer dengan pemilik perusahaan. Adanya komisaris independen membantu sebagai penjamin agar manajemen senantiasa mengambil tindakan sejalan dengan kepentingan pemegang saham. karena sebagai alat kendali yang efisien dalam menjaga transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang membuktikan bahwasanya kinerja keuangan secara positif dipengaruhi oleh dewan komisaris independen (Anggriani & Nadapdap, 2023; Elshadeiana & Mayangsari, 2023; Haryani & Susilawati, 2023; Wulandari et al., 2024; Yulianti & Cahyonowati, 2023).

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Moderasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis, dapat diketahui bahwa dewan komisaris independen memperkuat pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan. Temuan ini mendukung teori keagenan yang menegaskan peran dewan komisaris independen sebagai pengawas yang bersifat netral dan bebas dari konflik kepentingan terhadap perusahaan. Sebagaimana diungkapkan Wirawan et al. (2023), dewan komisaris independen mempunyai kapasitas dalam mengawasi manajemen secara lebih efektif, sehingga mampu meminimalkan praktik manajemen laba serta keputusan yang memungkinkan terjadinya kerugian pada perusahaan. Dengan pengawasan maksimal, perusahaan bisa mengontrol *leverage* dengan lebih bijaksana, yang dampaknya akan positif pada kinerja keuangan. Temuan ini didukung penelitian oleh Saputri & Setiawati (2024) dimana disimpulkan bahwa sebagai moderator, dewan komisaris independen mempunyai kapabilitas untuk memperkuat hubungan antara *leverage* dengan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Moderasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis, dapat diketahui bahwa dewan komisaris independen tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Artinya, adanya dewan komisaris independen tidak berpengaruh dalam memperkuat ataupun melemahkan hubungan antara ukuran perusahaan dan kinerja keuangan. Kondisi ini menjadi indikasi bahwasanya fungsi pengawasan yang dewan komisaris independen jalankan, terutama pada perusahaan dengan skala besar, belum terlaksana secara maksimal. Seperti yang Prakoso et al. (2016) jelaskan, hal ini disebabkan wewenang terbatas, keterlibatan dalam pengambilan keputusan rendah, serta birokrasi kompleks yang menghambat efektivitas fungsi pengawasan. Penelitian ini didukung penelitian oleh Saputri & Setiawati (2024) dan Ulfa & Citradewi (2023) dimana ditemukan bahwa dewan komisaris independen tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh *Market Value* Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Moderasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis, dapat diketahui bahwa dewan komisaris independen tidak memoderasi pengaruh *market value* terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dewan komisaris independen kemungkinan belum menjalankan perannya secara aktif dalam memengaruhi kebijakan manajemen, khususnya ketika perusahaan menghadapi tekanan atau ekspektasi dari pasar. Dalam situasi ini, *market value* perusahaan tampaknya lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti persepsi investor dan kondisi ekonomi makro, dibandingkan dengan mekanisme pengawasan internal yang dilakukan oleh dewan komisaris (Mardianti & Afridayani, 2022). Kemungkinan dari wewenang terbatas atau pelibatan minim komisaris independen dalam pengambilan keputusan strategis juga dapat membuat lemah efektivitas mereka dalam memastikan agar *market value* secara akurat mencerminkan kinerja operasional perusahaan. Sebagaimana dijelaskan Prakoso et al. (2016), efektivitas peran komisaris independen ditentukan oleh tingkat independensi, pemahaman bisnis, kualitas pengawasan, serta kesadaran tanggung jawab hukum. Temuan ini selaras dengan temuan Azzahra et al. (2024), dimana dinyatakan bahwa

dewan komisaris independen tidak memoderasi pengaruh *market value* terhadap kinerja keuangan

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, ditemukan bahwa keberadaan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa fungsi pengawasan yang dijalankan oleh pihak independen dalam struktur dewan komisaris mampu mendorong peningkatan kinerja keuangan. Selain itu, hasil analisis terhadap variabel moderasi menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berperan sebagai moderator yang memperkuat hubungan antara *leverage* dan kinerja keuangan. Sebaliknya, secara statistik peran moderasi dewan komisaris independen tidak terbukti pada hubungan antara ukuran perusahaan ataupun *market value* terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menarik kesimpulan bahwa *leverage*, ukuran perusahaan, serta *market value* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, temuan ini mengindikasikan bahwa efektivitas dewan komisaris independen sebagai mekanisme tata kelola perusahaan lebih relevan dalam konteks struktur modal dibandingkan dengan aspek ukuran perusahaan atau persepsi pasar.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, dari tujuh hipotesis yang diajukan hanya terdapat dua hipotesis yang dapat diterima. Kondisi ini disebabkan seluruh data, termasuk negatif, tetap dilibatkan dalam pengujian. Untuk itu, diharapkan penelitian mendatang agar mengeluarkan data negatif guna mendapat hasil yang lebih signifikan. Pada model 1, koefisien determinasi 4% dan 12% pada model 2 menjadi indikasi adanya faktor di luar variabel yang diteliti yang dapat berpotensi dapat memengaruhi kinerja keuangan. Maka dari itu, disarankan agar perusahaan mengoptimalkan fungsi pengawasan dewan komisaris independen yang terbukti berperan positif terhadap kinerja keuangan dan memperkuat pengaruh *leverage*. Penelitian selanjutnya diharapkan memperluas sektor industri serta mempertimbangkan variabel moderasi alternatif seperti *political connection* dalam penelitian Innayah & Pratama (2022), likuiditas dalam penelitian Alfahruqi et al. (2020) dan *corporate social responsibility* dalam penelitian Nizmah et al. (2024) yang terbukti berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan berpotensi memberikan temuan yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, K. R., & Anjani. (2025). Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kesulitan Keuangan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 14(3), 1–25.
- Ainiyah, I. N. (2025). *Dewan Komisaris Independen dan Audit Internal: Meningkatkan Kinerja Keuangan Perbankan*. Akuntansi.Umsida.Ac.Id. <https://akuntansi.umsida.ac.id/dewan-komisaris-independen-audit-internal/>
- Alfahruqi, F., Indrabudiman, A., & Handayani, W. S. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Size, dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *JAST : Journal of Accounting Science and Technology*, 2(1), 18–30. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.31000/jast.v2i1.5641>
- Almas, S., & Lastiati, A. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dengan Ukuran Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi. *Proceeding Auditing and Accounting Conference*, 15–24. <https://jurnal.iapi.or.id/index.php/prosiding/issue/view/1>
- Anggara, I. F., & Andhaniwati, E. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 366. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.780>
- Anggriani, S., & Nadapdap, J. P. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan. *Business and Economics Conference in Utilization of Modern Technology*, 463–472. <https://doi.org/https://doi.org/10.33197/jabe.vol10.iss1.2024.1929>
- Anhari, S. A. F., & Aribowo, W. G. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *JAMER : Jurnal Akuntansi Merdeka*, 3(2), 88–95. <https://doi.org/10.33319/jamer.v3i2.85>
- Arasyid, Anwar, S., & Meinarsih, T. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan Syariah. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi*, 10, 81–92. <https://doi.org/https://doi.org/10.33197/jabe.vol10.iss1.2024.1929>
- Ariefianto, M. D., & Trinugroho, I. (2021). *Statistik Dan Ekonometrika Terapan*.
- Ayem, S., Sari, P. R., & Tamansiswa, U. S. (2024). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan dengan Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Pendidikan Ekonomi Fakultas Keguruan Dan Ilmu Pendidikan*, 12, 148–158. <https://doi.org/10.33603/ejpe.v12i2.9523>
- Azura, A. F., Usman, B., & Hartini, H. (2024). Pengaruh Financial Risk Dan Financial Leverage Yang Dimoderasi Oleh Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (JIMEA)*, 8(3), 430–447. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i3.4477>
- Azzahra, S. S., Setiono, H., & Isnaini, N. F. (2024). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Return Saham sebelum dan setelah Merger dan Akuisisi dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Kajian Ekonomi Dan Akuntansi Terapan*, 1(3), 252–266. <https://doi.org/10.61132/keat.v1i3.429>
- Bahdi, S. A., & Challen, A. E. (2024). Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit dan Corporate Governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Artikel Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi*, 4(2), 51–55. <https://doi.org/10.54259/akua.v2i3.1784>
- Bangun, Mitra, A., Astuti, Tri, & Satria, I. (2024). Pengaruh Green Intellectual Capital,

- Green Accounting, dan Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Bisnis*, 7(2), 314–335. <https://doi.org/https://doi.org/10.35814/jrb.v7i2.6584>
- Cahyana, A. M. K., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Firm Age dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1791. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9375>
- Devi, S. P., Haribowo, S. F., Damayanti, V., & Hamdani, U. (2024). Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas pada PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen (EBISMEN)*, 3(4), 98–113.
- Elshadeiana, & Sekar Mayangsari. (2023). Pengaruh Kepemilikan Saham Mayoritas, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Komisaris Independen, Environmental Performances, Dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3653–3662. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18240>
- Ernawati, E., & Santoso, S. B. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Bank Umum Syariah yang Terdaftar Di Ojk Indonesia Tahun 2015-2019). *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(2), 111. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v19i2.13246>
- Estiasih, S. P., Suhardiyah, M., Suharyanto, S., Putra, A. C., & Widhayani, P. S. (2024). The Effects of Leverage, Firm Size, and Market Value on Financial Performance in Food and Beverage Manufacturing Firms. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 22(2), 414–425. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2024.022.02.09>
- Faisol, & Sujianto, A. E. (2020). *Aplikasi Penelitian Keuangan dan Ekonomi Syariah dengan Stata*.
- Go Public Bursa Efek Indonesia. (2020). Idx Industrial Classification Perusahaan Tercatat di Bursa Efek Indonesia. In *Go Public Bursa Efek Indonesia*.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Haryani, N. I., & Susilawati, C. (2023). The Effect Of Board Of Commissioners Size, Board Of Directors Size, Company Size, Institutional Ownership, and Independent Commissioners On Financial Performance. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 6(2), 2425–2435. <https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.5992>
- Hendriksen, E. S., & Breda, M. F. Van. (1992). *Accounting Theory*. Homewood, IL : Irwin. <https://archive.org/details/accountingtheory0000hend/page/n3/mode/2up>
- Hermanto, & Liem, D. R. (2022). Pengaruh Struktur Aset dan Biaya Keagenan Terhadap Kebijakan Hutang Dimediasi dengan Profitabilitas. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 17(1), 25–44. <https://doi.org/10.21009/wahana.17.012>
- Hilen, J., Fitri, A., & Khoiriyah, Y. (2024). Pengaruh Pendapatan Asli Daerah, Dana Perimbangan, Belanja Modal, dan Ukuran Pemerintah Daerah Terhadap Kinerja Keuangan. *Analysis : Accounting, Management, Economics, and Business*, 5(2), 390. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i2.373>
- Indonesia, B. E. (2023). *Apa itu Consumer Non Cyclical: Definisi dan Contoh Sahamnya di Pasar Modal*. Idxchannel.Com. <https://www.idxchannel.com/amp/market-news/apa-itu-consumer-non-cyclical-definisi-dan-contoh-sahamnya-di-pasar-modal>
- Innayah, M. N., Fuad, M., & Pratama, B. C. (2021). Intellectual Capital and Firm Performance The Role Of Women Directors. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 75(17), 142–150. <https://doi.org/10.29040/jap.v22i1.2299>

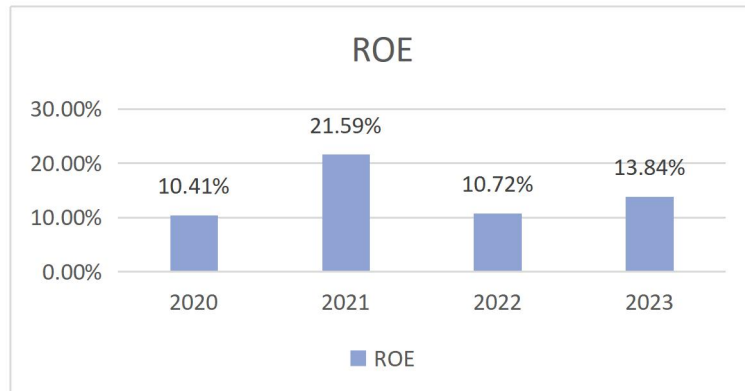
- Innayah, M. N., & Pratama, B. C. (2022). Political Connection and Board Characteristic's effect on Financial Performance: Evidence from Indonesian Banking Firm. *ICBAE*. <https://doi.org/10.4108/eai.10-8-2022.2320876>
- Izzah, N., Elly, M. I., & Vidiyastutik, E. D. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 1(4), 471–480. <https://doi.org/10.51747/jumad.v1i4.1410>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- Juwita, R. I., & Mutawali, M. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Total Asset Turnover Ratio dan Earning Per Share terhadap Kinerja Keuangan PT Asahimas Flat Glass Tbk Periode 2012-2021. *Lensa Ilmiah: Jurnal Manajemen Dan Sumberdaya*, 1(2), 114–123. <https://doi.org/10.54371/jms.v1i2.190>
- Kuangan, O. J. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 /Pojk.04/2017. In *Otoritas Jasa Keuangan*.
- Kurniawan, C., & Kuntadi, C. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kualitas Manajemen, dan Kompleksitas Bisnis terhadap Kepatuhan Standar Audit. *Jurnal Nuansa : Publikasi Ilmu Manajemen Dan Ekonomi Syariah*, 2(2), 171–181. <https://doi.org/10.61132/nuansa.v2i2.910>
- Lukman, H., & Geraldine, C. (2020). The Effect Of Commissioner Board's Role on Firm Value With CSR as Mediating in the Plantation Industry. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 478, 1030–1034. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.201209.163>
- Mardiana, N., Hadi, H., & Zefriyeni, Z. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Earning Per Share Terhadap Kinerja Keuangan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekobistek*, 10(3), 181–186. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v10i3.139>
- Mardianti, E., & Afridayani. (2022). Pengaruh Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic*, 15(1).
- Mayfriscia, S., Syahputra, O., & Aristantya3, S. (2024). Pengaruh Sistem Pengendalian Internal dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan PT. Deli Jaya Samudera. *Jurnal Ilmia Akuntansi Dan Teknologi*, 16(2). <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/akunto/%7C>
- Mia Agustina Natalia Putri, Sri Yuni, Agus Kubertein, Oktobria Y. Asi, Christina Fransiska, & Iwan Christian. (2024). Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan dengan Likuiditas sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 2(3), 209–223. <https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v2i3.956>
- Muttaqin, M. F., & Adiwibowo, A. S. (2023). Pengaruh Financial Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Bebas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Masa Pandemi Covid 19. *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(1), 1–12.
- Muttaqin, M. Z. M. I., Muslim, A., Widiastuti, M. C., & Trisakti, U. (2023). Pengaruh Firm Size dan World Container Index Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Logistik

- Di Asia Pasifik. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas SAM Ratulangi*, 10(2), 1503–1525.
<https://doi.org/https://doi.org/10.35794/jmbi.v10i2.49917>
- Natalia, M., Maimunah, M., Katolik, U., Charitas, M., Katolik, U., Charitas, M., & Keuangan, K. (2023). Pengaruh IC Terhadap Financial Performance Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Food and Beverage 2018-2020). *Prosiding National Seminar on Accounting UKMC*, 1(1), 209–217.
- Nizmah, K. A., Innayah, M. N., Purwidiyanti, W., & Bagis, F. (2024). Board Diversity, Corporate Social Responsibility, and Financial Performance: An Empirical Study On Consumer Non-Cyclical Firm. *Jurnal Distribusi Unram*, 12(2), 167–184.
<https://doi.org/https://doi.org/10.29303/distribusi.v12i2.483>
- Nugrahanto, A., & Andri Nasution, S. (2019). Pengaruh Pemeriksaan Pajak Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Badan Di Indonesia. *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara (PKN)*, 1(1), 21. <https://doi.org/10.31092/jpkn.v1i1.607>
- Nugraheni, A. W., Gati, V., & Rahayu, S. (2024). Pengaruh Penyertaan Modal, Efektivitas Pemasaran, Finansial Leverage, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Daerah Provinsi Jawa Timur Tahun 2015-2022. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 12(3), 251–261. <https://doi.org/10.26740/akunesa>
- Nusantara, V., Ratnaningtyas, D., & Sari, S. R. K. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Bank Konvensional yang Terdaftar Di BEI. *JAMER: Jurnal Akuntansi Merdeka*, 4(2), 97–105. <https://doi.org/10.33319/jamer.v4i2.105>
- Octaviani, R., Widya, U., & Pontianak, D. (2023). Pengaruh Firm Size, Total Assets Turnover, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia. 7(11), 2406–2415.
- Oktafiani, Felia; Fatah, Adhithia Nur; Pratama, C. B. dan, & Innayah, M. N. (2020). Do Intellectual Capital and Corporate Governance Matters On Firm Financial Performance? *Roceedings the 2nd International Conference of Business, Accounting and Economics*, 47–56.
<http://digital.library.ump.ac.id/858/%0Ahttp://digital.library.ump.ac.id/858/2/6>. Full Paper - Felia Oktafiani.pdf
- Oktaviani, W., & Mappadang, A. (2025). Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi, dan Komite Audit Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Akuntansi*, 3(1), 419–436. <https://doi.org/10.54066/jrea-itb.v3i1.3115>
- Oktaviyana, D., Titisari, K. H., & Kurniati, S. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(2), 1563–1573.
<https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.5444>
- Prakoso, Z. A., Susilowati, E., & Mahmudah, S. (2016). Tanggung Jawab Komisaris Independen Dalam Mewujudkan Good Corporate Governance Pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. *Diponegoro Law Journal*, 5, 1–15.
- Pramesti, M. I., & Priyadi, M. P. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Corporate Social Responsibility Dan Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntans*, 12(2461–0585), 6.
- Pramudityo, W. A., & Sofie. (2023). Pengaruh Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3873–3880.

- <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18026>
- Prasetya, Y. B., & Suwarno, A. E. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan. *Economic and Digital Business Review*, 5(1), 329–374.
- Prasetyandari, C. W. (2023). Korelasi Antara Firm Size dan Debt Ratio Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Al-Idārah*, 4(1), 74–87. <https://doi.org/10.35316/idarrah.2023.v4i1.74-87>
- Pratami, N. D., Tubastuvi, N., Innayah, M. N., & Aryoko, Y. P. (2024). The Moderating Role of Good Corporate Governance on the Influence of Company Size, Share Value, Profitability, and Financial Leverage on Income Smoothing (Study of Primary Consumer Goods Companies listed on the BEI in 2020-2022). *Journal of Finance and Business Digital*, 3(1), 53–68. <https://doi.org/10.55927/jfbd.v3i1.8521>
- Pratiwi, V. A., & Noegroho, Y. A. K. (2022). Pengaruh Dewan Komisaris, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Masa Pandemi Covid – 19. *Tera Ilmu Akuntansi*, 23(1), 7–16. <https://doi.org/10.21776/tema.23.1.7-16>
- Putra, I. wayan D. E., & I Wayan Surjana, N. N. A. N. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property & Real Estate yang Terdaftar di Busa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Jurnal Emas*, 2(1), 51–70.
- Putri Kemala Dewi Lubis, Fera Daniaty Nababan, Maria Audina Rumapea, Teresia Reginanta Ginting, & Yefoni Valentina Banjar. (2024). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Pasar Saham di Pasar Modal. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 458–470. <https://doi.org/10.30640/akuntansi45.v5i1.2492>
- Rahadi, D. R., & Farid, M. (2021). Analisis Variabel Moderating. In *CV. Lentera Ilmu Mandiri* (Vol. 7, Issue 2).
- Rahmadita, N., & Amri, A. (2024). Pengaruh Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah Periode 2018-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (JIMEA)*, 8(2), 207–227. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i2.4024>
- Rahmawati, A. (2023). Pengaruh ESG Risk Ratings dan Firm Value Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal Of Social Science Research*, 3(5), 3379–3388.
- Rahmawati, I. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 96–106. <https://doi.org/10.47080/progress.v4i2.1311>
- Reza Dwi, & Emma Saur Nauli Sipayung. (2024). Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris, Kualitas Audit dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 1027–1038. <https://doi.org/10.25105/gm5es480>
- Riahman Damanik, E., & Purnamasari, A. (2022). Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Terhadap Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021). *Journal Intelektual*, 1(1), 23–34. <https://doi.org/10.61635/jin.v1i1.73>
- Riduwan, A. C. C. dan A. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntans*, 12.

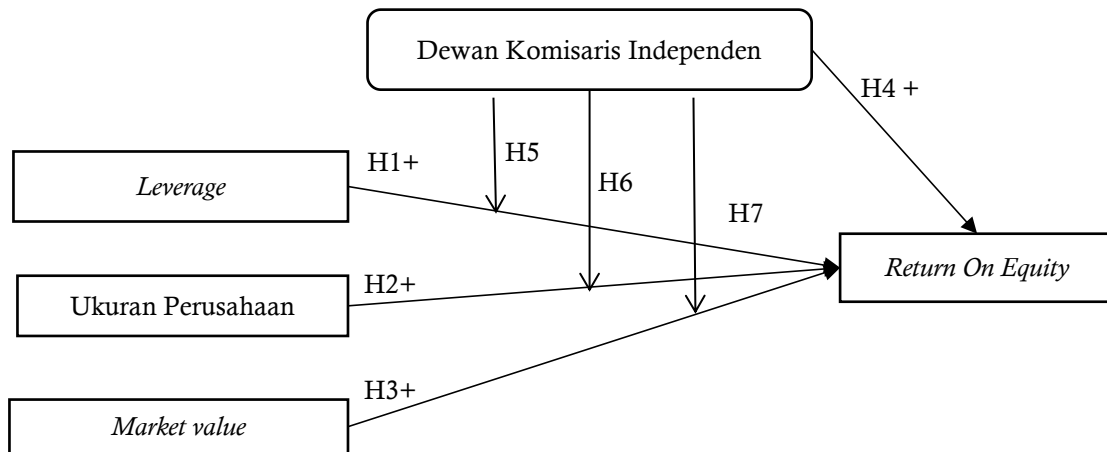
- Saputri, E. D. A., Fakhruddin, I., Santoso, S. B., & Dirgantari, N. (2023). Pengaruh Implementasi Prinsip Good Corporate Governance, Intellectual Capital, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Edunomika*, 08(01), 1–13.
- Saputri, I. N., & Setiawati, E. (2024). Pengaruh Firm Size dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(1), 441–455. <http://journal.yrpioku.com/index.php/msej>
- Setyaningsih.V.D., & Aufa, M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Retail (JIMAT)*, 3(1), 15–24.
- Silom, D., Saerang, I. S., & Rumokoy, L. J. (2023). Pengaruh Global Economic Policy Uncertainty, Likuiditas, Leverage, dan Firm Size Terhadap Kinerja Perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 11(1), 349–360. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.45394>
- Sitohang, A. W., & Wulandari, B. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Terhadap Kinerja Keuangan. *Journal of Education, Humaniora and Social Sciences (JEHSS)*, 3(2), 577–585. <https://doi.org/10.34007/jehss.v3i2.361>
- Sukartaatmadja, I., Khim, S., & Lestari, M. N. (2023). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1), 21–40. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1627>
- Suryana, I., & Surjadi, L. (2020). Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 2(4), 944. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i4.9875>
- Ulfa, M., & Citradewi, A. (2023). Peran Good Corporate dalam Memoderasi Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan. *JUARA: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(2), 237–256.
- Wahyudi, P., Wulandari, I., & Budiantara, M. (2021). Analisis Pengaruh Intellectual Capital dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *JRAMB, Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, UMB Yogyakarta*, 7(2), 199–205.
- Wirawan, V., I Gusti Ketut Agung Ulupui, & Dwi Handarini. (2023). Peran Moderasi Dewan Komisaris Independen Terhadap Faktor-Faktor yang Memengaruhi Perataan Laba. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 3(3), 631–652. <https://doi.org/10.21009/japa.0303.06>
- Wulandari, N. K., Luh, N., Widhiastuti, P., Luh, N., & Novitasari, G. (2024). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Konsentris dan Komite Audit Terhadap Kinerja Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 6(3), 587–598.
- Yosepha Tarigan, R., Dwi Shinta Ramadhani, D., Firmansyah, A., Meinawa Ikhsan Prodi, W. D., Sektor Publik, A., Keuangan Negara STAN, P., Bintaro Utama Sektor, J. V., Jaya, B., & Selatan, T. (2022). Hubungan Kinerja Keuangan Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(1), 38–60. <https://doi.org/https://doi.org/10.21632/saki.5.1.38-60>
- Yuliani, D., & Visiana, K. (2022). The Effect of Tax Agressiveness and Operating Activities on Company Performance with Company value as an Moderating Variable. *Jurnal Ilmiah Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(1), 1–19. <http://jibaku.unw.ac.id>
- Yulianti, A., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 12(1), 1–14. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/40175/29430>

GAMBAR DAN TABEL



Gambar 1. Grafik nilai rata-rata return on equity (ROE) perusahaan pada sektor consumer non-cyclical dalam rentang tahun 2020–2023

Sumber : Bursa Efek Indonesia, data diolah peneliti (2024)



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

Tabel 1. Populasi dan sampel penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor consumer non-cyclical papan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2023	41 Perusahaan
2	Observasi yang dapat digunakan selama tahun 2020-2023 (41 x 4)	164 observasi
3	Observasi yang tidak mempublikasikan laporan keuangan	(12) observasi
4	Observasi yang tidak memiliki kelengkapan data	(2) observasi
	Jumlah observasi akhir	150 observasi

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Std. Dev.	Min.	Max
Kinerja Keuangan	0.1221597	0.4147423	-2.587892	1.454829
LEV	0.4784157	0.214863	0.093235	1.321626
SIZE	29.7943	1.290069	27.42228	32.85992
MV	222.825	510.4455	-101.4534	3974.729
DKI	0.4148148	0.1194085	0.1666667	0.8333333
Observation	150			

Sumber : Hasil Output Stata, 2025

Tabel 3. Uji Chow
Ordinary Least Square vs Fixed Effect

Chow Test	Prob>F	Result
Model 1	0.0000	Fixed Effect Model (FE)
Model 2	0.0000	Fixed Effect Model (FE)

Sumber : Hasil Output Stata, 2025

Tabel 4. Uji Breusch and Pagan Lagrangian Multiplier Test
Ordinary Least Square vs Random Effect

Breusch and Pagan Test	Prob>F	Result
Model 1	0.0000	Random Effect Model (RE)
Model 2	0.0000	Random Effect Model (RE)

Sumber : Hasil Output Stata, 2025

Tabel 5. Uji Hausman
Random Effect vs Fixed Effect

Hausman Test	Prob>F	Result
Model 1	0.0641	Random Effect Model (RE)
Model 2	0.0163	Fixed Effect Model (FE)

Sumber : Hasil Output Stata, 2025

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Model 1		Model 2	
Full Sampel	150	Full Sampel	150
Heteroscedasticity		Heteroscedasticity	
Chi2	480.82	Chi2	-493.05
Prob > Chi2	0.0000	Prob > Chi2	1.0000

Sumber : Hasil Output Stata, 2025

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Model 1		Model 2	
Full Sampel	150	Full Sampel	150
Serial Correlation		Serial Correlation	
F	0.360	F	0.016
Prob > F	0.5525	Prob > F	0.9008

Sumber : Hasil Output Stata, 2025

Tabel 8. Uji Hipotesis

Variabel Independen	Variabel Dependen	
	Kinerja Keuangan	
	Model 1	Model 2
Const.	0.3591569 (0.45)	-6.507997 (-1.10)
LEV	-0.1657442 (-0.54)	-0.6732544 (-1.74)
SIZE	-0.178341 (-0.68)	0.2230171 (1.12)
MV	0.0001146 (0.95)	0.0011635 (1.90)
DKI	0.8449629 (1.98)*	5.499551 (0.73)
LEV*DKI		2.267179 (2.27)*
SZ*DKI		-0.201179 (-0.77)
MV*DKI		-0.0018977 (-1.54)
F	7.68	5.69
Prob>F	0.1041	0.0001
No. Observation	150	150

Note : * significant at 5 %

Sumber : Hasil Output Stata, 2025