

Peran *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Faktor Pemoderasi Pengaruh Manajemen Asset dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Ekta Rossivea Feni Nola

Universitas Dian Nuswantoro

ektafeninola@gmail.com

Suhita Whini Setyahuni

Universitas Dian Nuswantoro

whinihita@dsn.dinus.ac.id

Bara Zaretta

Universitas Dian Nuswantoro

bara.zaretta@dsn.dinus.ac.id

Herry Subagyo

Universitas Dian Nuswantoro

herry.subagyo@dsn.dinus.ac.id

Abstrak Tujuan dari penelitian ini guna mengevaluasi dampak manajemen aset dan struktur modal pada kinerja keuangan yang dimoderatori oleh *good corporate governance*, pada emiten *food and beverage* yang terverifikasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 hingga 2023. Populasi penelitian berjumlah 90 perusahaan, dengan pemilihan sampel dilaksanakan melalui *purposive sampling*, maka didapat 25 sampel sesuai dengan kriteria. Metode analisis yang dipergunakan ialah analisis regresi data panel dengan bantuan Eviews versi 12.0. Temuan riset ini mengungkapkan yaitu manajemen aset dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. *Good Corporate Governance* dapat memoderasi pengaruh manajemen aset terhadap kinerja keuangan secara positif signifikan, namun tidak dapat memoderasi dampak struktur modal terhadap kinerja keuangan secara positif signifikan.

Kata Kunci Manajemen Aset, Struktur Modal, *Good Corporate Governance*, Kinerja Keuangan.

PENDAHULUAN

Indonesia diakui sebagai salah satu negara berkembang di dunia, di mana pertumbuhan ekonominya terus ditunjukkan meskipun berbagai tantangan harus dihadapi di tengah kondisi ekonomi yang tidak menguntungkan. Pertumbuhan ekonomi nasional didukung secara signifikan oleh sektor *food and beverage* sebagai salah satu bidang yang berperan besar (Firmansyah & Yuniningsih, 2023). Pertumbuhan ekonomi di sektor makanan dan minuman berskala menengah dan besar mulai mengadopsi strategi jangka panjang dengan pertumbuhan sekitar 3% hingga 5% (Sari, 2022).

Berdasarkan penelitian Mantiri & Tulung, (2022) bahwa perkembangan industri makanan dan minuman mencerminkan kompetisi usaha yang sengit antar emiten, mendorong pengusaha untuk mengelola perusahaan mereka secara efektif dan efisien. Peran krusial dipegang oleh industri ini karena permintaan dari masyarakat, baik di dalam negeri maupun luar negeri, disediakan olehnya, dan selalu menjadi sektor yang esensial.

Jakarta, CNBC Indonesia, Berita terkait penutupan gerai masih dihadapi oleh sektor makanan dan minuman, khususnya restoran di Indonesia. Kinerja terbaru emiten mengindikasikan bahwa tekanan terhadap industri ini belum sepenuhnya mereda. Pandemi Covid-19 sejak 2020 mengguncang fundamental perusahaan di sektor ini, dan dampaknya masih terasa hingga kini (www.cnbcindonesia.com, 2023).

Tabel 1. Kinerja Laba/Rugi Emiten Resto

Resto	Laba 30 September 2022	Laba 30 September 2021
ENAK	Rp 46,59 M	(Rp 39,56 M)
PZZA	(Rp 35,50 M)	Rp 13,31 M
FAST	(Rp 17,16 M)	(Rp 198,05 M)
PTSP	Rp 5,28 M	(Rp 22,97 M)
MAPB	Rp 106,82 M	(Rp 74,04 M)

Sumber: cnbcindonesia.com, 2024 (diolah)

Meskipun pemulihan mulai terlihat, pencabutan pembatasan mobilitas seperti PPKM tidak sepenuhnya menyelesaikan masalah. Beberapa restoran, seperti Warung Upnormal dan Fish & Co., memilih menutup sejumlah gerainya karena tekanan operasional dan finansial yang berlanjut. Sejumlah emiten restoran yang tercatat di bursa saham juga menunjukkan bahwa kinerja mereka belum sepenuhnya pulih. Hal ini menandakan bahwa tantangan industri F&B masih membutuhkan strategi adaptasi yang lebih kuat untuk menghadapi perubahan perilaku konsumen dan dinamika pasar pasca pandemi (www.cnbcindonesia.com, 2023).

Untuk menjaga keberlanjutan usaha, perusahaan makanan dan minuman di Indonesia sering membutuhkan tambahan dana sebagai sumber pembiayaan. Agar dapat bertahan dalam persaingan dan menjaga kelangsungan operasionalnya, perusahaan harus meningkatkan serta mempertahankan kinerja mereka. Selain itu, kemampuan bersaing dengan produk luar negeri menjadi faktor krusial dalam memenangkan persaingan di pasar yang semakin kompetitif (Chasanah & Laily, 2020).

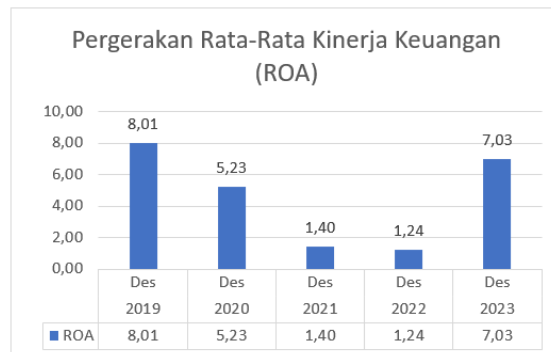
Setiap emiten yang didirikan diharuskan guna mempunyai tujuan yang jelas supaya dapat terus beroperasi dalam jangka waktu yang panjang karena persaingan yang semakin sengit (Rahman, 2020). Berbagai bisnis lokal di sektor barang konsumsi, khususnya industri makanan dan minuman, terus berkembang setiap tahun karena kebutuhan dasar manusia akan makanan dan minuman (Liando, 2021).

Sektor *food and beverage* di Indonesia dinilai sangat potensial dan bahkan disebut sebagai salah satu penopang utama perekonomian Indonesia (Irawati et al., 2021). Industri makanan dan minuman dianggap sebagai salah satu bagian dari sektor manufaktur di Indonesia. Industri ini memiliki kontribusi signifikan dalam pasar modal dan menjadi penyumbang terbesar terhadap PDB dibandingkan dengan sektor lainnya (Bidin et al., 2019). Produk konsumsi menjadi pilihan investasi menarik karena merupakan kebutuhan utama masyarakat (Worotikan et al., 2021).

Potensi pertumbuhan yang besar dimiliki oleh industri makanan & minuman di Indonesia, didorong oleh kelimpahan sumber daya alam yang kaya serta tingginya permintaan dalam negeri (Koropit et al., 2020). Industri makanan dan minuman disebutkan memegang peran krusial dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia oleh Menteri Perindustrian, Agus Gumiwang Kartasasmita. Kontribusi industri ini terlihat pada triwulan I-2024, dengan pencapaian 39,91% pada PDB industri non-migas, serta 6,97% pada PDB nasional. Di periode tersebut, pertumbuhan sebesar 5,87% tercatat dalam industri ini. Nilai ekspor tercatat mencakup US\$ 14,73 miliar atau Rp 237,15 triliun (dengan kurs Rp 16.100), sementara impor tercatat mencakup US\$ 7,27 miliar pada periode Januari-Mei 2024 (finance.detik.com, 2024).

Return On Asset (ROA) digunakan guna mengevaluasi kinerja keuangan emiten dengan mengukur laba yang diperoleh dari aset yang dimiliki, sehingga ROA dijadikan indikator dalam riset ini. (Wulandari et al., 2020).

Berikut pergerakan rata-rata ROA Emiten Sub Sektor Makanan & Minuman periode Desember 2019-Desember 2023:



Gambar 1. Pergerakan Rata-Rata ROA perusahaan *food and beverage* tahun 2019-2023

Selama 2019-2023, ROA mengalami fluktuasi pada Gambar 1 Pada 2019, ROA sebesar 8,01, turun menjadi 5,23 pada 2020 akibat pandemi COVID-19 yang menekan daya beli. Penurunan berlanjut pada 2021 menjadi 1,40 karena lambatnya pemulihan ekonomi, ditambah tantangan operasional dan distribusi. Pada 2022, ROA turun lagi menjadi 1,24 akibat inflasi yang melemahkan daya beli. Namun, pada Desember 2023, ROA naik signifikan menjadi 7,03, mencerminkan pemulihan ekonomi dan meningkatnya permintaan produk makanan dan minuman.

Beberapa faktor yang memengaruhi kinerja keuangan yakni, manajemen aset, struktur modal, serta *good corporate governance*. Manajemen aset adalah proses terorganisir untuk mengelola dan memelihara aset secara efektif, emiten yang mengelola investasi atas nama orang lain biasanya digambarkan dengan cara ini (Wulandari et al., 2020). Riset dari Wulandari et al., (2020) manajemen aset diukur dengan *Total Asset Turn Over* (TATO).

Kinerja perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal sebagai sumber pendanaan jangka panjang untuk memaksimalkan kekayaan investor, maka, manajer keuangan perlu menilai struktur modal serta memahami risiko serta potensi hasil pengembalian nilai (Oktaviani et al., 2019). Pada riset ini struktur modal diukur melalui *Debt to Equity Ratio*, sejauh mana pendanaan melalui utang dimanfaatkan oleh perusahaan diukur dengan rasio ini (Liando, 2021).

Sistem yang mengatur manajemen emiten untuk memperoleh nilai tambah dan menaikkan kinerja keuangan emiten disebut sebagai *Good Corporate Governance* (Sobiroh & Kadarningsih, 2023). Kinerja emiten dianggap dapat ditingkatkan dengan pelaksanaan prinsip-prinsip *good corporate governance* diharapkan bisa memberikan manfaat melalui penerapannya, konflik yang timbul dalam perusahaan akibat kurangnya pengawasan terhadap perbedaan pendapat antara manajemen dan pemegang saham dapat diminimalkan (Putri & Rafliis, 2024).

Berdasarkan penelitian terdahulu tentang Manajemen Aset pengaruhnya pada kinerja perusahaan terlihat hasil riset yang berpengaruh signifikan Wulandari et al., (2020), dan Karina & Rosmery, (2023). Sedangkan hasil penelitian menyatakan tidak berpengaruh signifikan, pada riset dari Clarissya & Dewi, (2024).

Hasil penelitian Yuliani, (2021), dan Liando, (2021) bahwasannya struktur modal berpengaruh positif signifikan pada kinerja keuangan, namun hasil tersebut bertentangan dengan penelitian oleh Cahyani & Windhy, (2023) mengungkapkan struktur modal tidak berpengaruh pada kinerja keuangan.

Riset yang dilakukan oleh Ayuningtyas & Mawardi, (2022) mengungkapkan bahwasannya *Good Corporate Governance* dapat memoderasi dampak manajemen aset pada kinerja keuangan sedangkan penelitian dari Nazariyah et al., (2021) bahwa *Good Corporate Governance* tidak bisa memoderasi dampak manajemen aset pada kinerja keuangan. Dalam riset Putri & Rafliis, (2024), bahwa *Good Corporate Governance* bisa memoderasi dampak struktur modal pada kinerja keuangan. Berbeda dengan riset dari C Cahyani., et al (2023) menyatakan GCG tidak dapat memoderasi dampak struktur modal pada kinerja keuangan.

Berbagai faktor yang memengaruhi kinerja keuangan emiten pada sub sektor makanan dan minuman dianalisis dalam penelitian ini. Selain itu, peran *good corporate governance* sebagai elemen yang memperkuat hubungan antara struktur modal serta manajemen aset pada kinerja keuangan juga dianalisis dalam studi ini. Riset ini memberikan kontribusi dengan menambahkan variabel *good corporate governance* sebagai faktor pemoderasi.

Rumusan masalah dalam riset ini dirumuskan sesuai dengan latar belakang yang telah dijabarkan: (1) Bagaimana manajemen aset mempengaruhi kinerja keuangan, (2) Bagaimana struktur modal mempengaruhi kinerja keuangan, (3) Bagaimana *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh manajemen aset terhadap kinerja keuangan, (4) Bagaimana *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan.

LANDASAN TEORI

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Berlandaskan Firmansyah & Yuniningsih, (2023) *signalling theory* didefinisikan sebagai teori di mana sinyal atau informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan disampaikan oleh pengirim (pemilik informasi) serta dimanfaatkan oleh penerima (investor).

Kinerja keuangan perusahaan dikaitkan dengan teori sinyal, yang tercermin dari informasi yang semakin banyak diungkapkan. Dengan demikian, sinyal positif bisa diterima oleh pihak-pihak yang berkepentingan (Dewi & Widjaja, 2021). Semakin banyak informasi yang diungkapkan, semakin banyak pula pemahaman yang didapat tentang emiten. Hal tersebut dapat menaikkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Tingginya kepercayaan tersebut mendorong reaksi positif dari investor, yang terlihat pada meningkatnya pergerakan harga saham perusahaan (Wardifa & Yanthi, 2022).

Teori Institusional (*Institutional Theory*)

Pembentukan organisasi dijelaskan oleh teori institusional (*Institutional Theory*) sebagai hasil dari tekanan lingkungan institusional yang mendorong terjadinya proses institusionalisasi. Bahasa serta simbol yang menjelaskan eksistensi organisasi dibentuk oleh ide atau gagasan dalam lingkungan institusional serta diterima begitu saja (*taken for granted*) sebagai norma-norma dalam konsep perusahaan (Pradita et al., 2019).

Teori Institusional menjelaskan bahwa praktik GCG seringkali terbentuk sebagai respons terhadap norma dan standar yang berlaku di luar organisasi. Semakin besar tekanan atau regulasi dari lembaga eksternal, seperti pemerintah atau asosiasi industri, semakin kuat dorongan bagi perusahaan untuk mengikuti prinsip-prinsip GCG guna mempertahankan legitimasi dan daya saingnya (Kisworo & Shauki, 2019).

Kinerja Keuangan

Hasil dari serangkaian keputusan yang diambil secara konsisten oleh manajemen emiten guna tercapainya tujuan tertentu dengan cara yang efektif serta efisien ialah kinerja keuangan. Terdapat banyak aspek yang dapat dijadikan indikator kinerja perusahaan, salah satunya yakni kemampuan emiten dalam menghasilkan profit (Rafi et al., 2021).

Pada riset ini kinerja keuangan diukur dengan *Return on Asset* (ROA). *Return on Asset* (ROA) ialah rasio yang mengukur hasil (*return*) dari pemanfaatan aset emiten dalam menghasilkan laba bersih (Yuliani, 2021):

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Good Corporate Governance (GCG)

Hak serta kewajiban antara pemegang saham, pemilik perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan, serta pihak-pihak yang memiliki kepentingan baik internal maupun eksternal diatur oleh sekumpulan aturan yang dikenal sebagai *corporate governance* (Ayuningtyas & Mawardi, 2022). Elemen utama dalam mekanisme *good corporate governance* adalah dewan

komisaris independen. Sebagai inti dari *good corporate governance*, tanggung jawab dewan komisaris independen yaitu memastikan bahwa strategi emiten dilaksanakan, manajemen diawasi dalam menjalankan bisnis, serta akuntabilitas dijalankan dengan baik (Titania & Taqwa, 2023). Berikut perhitungan DKI (Sobiroh & Kadarningsih, 2023).

$$DKI = \frac{\text{Jumlah dewan komisaris independen}}{\text{Jumlah anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

Manajemen Asset

Jika terlalu banyak aset dimiliki oleh sebuah emiten, biaya modal yang harus ditanggung akan dianggap terlalu besar, maka keuntungan akan tertekan. Sebaliknya, bila asetnya terlalu sedikit, peluang guna mendapat keuntungan dari penjualan juga akan hilang (Karina & Rosmery, 2023).

Dalam riset ini manajemen asset diukur dengan rasio perputaran total aset (*total assets turnover ratio*). Sesuai Werdiningtyas & Sam’ani, (2020) Efisiensi perputaran seluruh aset perusahaan dinilai menggunakan *total assets turnover ratio*, Rumus TATO (Wulandari et al., 2020):

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

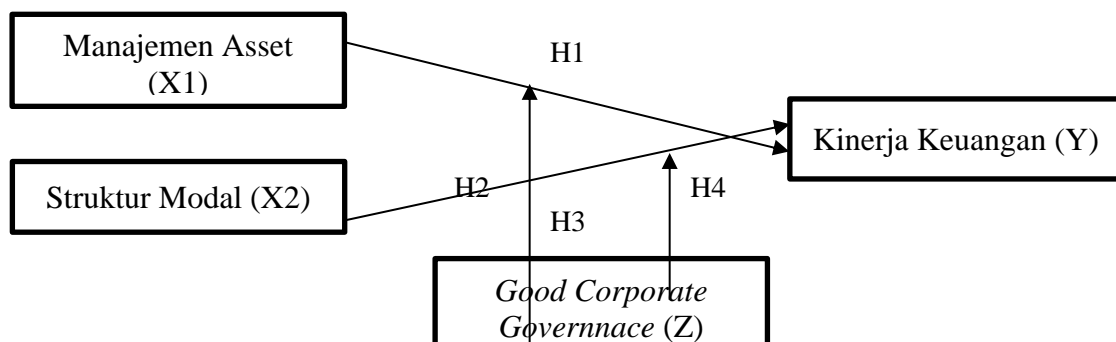
Struktur Modal

Struktur modal ialah salah satu keputusan krusial yang perlu dibuat oleh manajer keuangan untuk meningkatkan laba perusahaan, sehingga performa keuangan perusahaan dapat membaik (Haukilo & Widyaswati, 2022). Pada riset ini struktur modal diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio*, Rasio ini dipakai guna menilai sejauh mana emiten memanfaatkan pendanaan yang berasal dari utang (Firdaus, 2020). Rumus DER (Cahyani & Windhy, 2023):

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

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual riset ini mengkaji pengaruh Manajemen Asset serta Struktur Modal sebagai variabel independen pada Kinerja Keuangan sebagai variabel dependen, dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

HIPOTESIS

Pengaruh Manajemen Asset terhadap Kinerja Keuangan

Mantiri & Tulung, (2022) mengungkapkan pertumbuhan laba yang diperoleh akan semakin meningkat sejalan dengan meningkatnya *total assets turnover ratio*. Hal ini

menunjukkan bahwa efektivitas emiten dalam memanfaatkan sumber daya guna mendapatkan keuntungan tercermin dari peningkatan total aset.

Hal ini senada dengan *Signaling Theory* atau teori sinyal, mengungkapkan bahwasannya peningkatan laba bisa dihasilkan dari tingginya total assets turnover, sekaligus memberikan sinyal positif terkait kinerja perusahaan. Minat investor untuk berinvestasi di didorong oleh keuntungan yang meningkat, yang juga dapat dimanfaatkan untuk memperkuat strategi operasional perusahaan (Haukilo & Widyaswati, 2022).

Berdasarkan riset oleh Astuti et al., (2021), Karina & Rosmery, (2023) mengungkapkan manajemen asset berpengaruh positif signifikan pada kinerja keuangan. Sesuai pernyataan tersebut, dengan itu bisa ditarik hipotesis pada riset ini, ialah:

H1 : Manajemen asset berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Peranan penting dalam mendukung pertumbuhan dan keberhasilan perusahaan dipegang oleh pengelolaan struktur modal yang optimal. Dengan manajemen yang tepat, diharapkan efisiensi kerja saat ini bisa dipertahankan serta kualitas produksi dapat ditingkatkan, sehingga nilai tambah bagi pelanggan dapat diberikan oleh produk yang diperoleh. Dengan itu, aspek ini perlu dipertimbangkan oleh manajer saat menentukan struktur modal mereka, karena pengaruh besar pada kualitas emiten secara keseluruhan dimiliki oleh struktur modal (Cahyani & Windhy, 2023).

Trade-off theory disarankan untuk dipertimbangkan oleh manajer dalam menentukan struktur modal, dengan memperhatikan keseimbangan antara penghematan pajak serta beban kesulitan keuangan. Emiten dengan tingkat profitabilitas yang besar cenderung berusaha mengurangi beban pajaknya dengan menaikkan rasio utang, sehingga pajak yang harus dibayar bisa dikurangi oleh utang tambahan tersebut, yang pada gilirannya akan mempengaruhi kinerja keuangan emiten (Rahman, 2020).

Dari penelitian (Yuliani, 2021), dan (Liando, 2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan kepada kinerja keuangan, maka bisa ditarik hipotesis pada riset ini, ialah:

H2 : Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh Good Corporate Governance dalam Memoderasi Manajemen Asset dengan Kinerja Keuangan

GCG memungkinkan memoderasi manajemen asset pada kinerja keuangan. GCG memainkan peran penting dalam memoderasi struktur modal pada kinerja keuangan suatu emiten. Dengan diterapkannya praktik GCG yang kuat, perusahaan cenderung memperhatikan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, dan keterbukaan informasi kepada para pemangku kepentingan.

Ini memberikan kesempatan bagi emiten guna lebih mudah memperoleh akses terhadap sumber pembiayaan yang beragam dan lebih fleksibel, karena praktik GCG yang baik bisa menaikkan keyakinan para investor serta kreditor. Investor yang percaya akan praktik GCG yang baik cenderung lebih bersedia memberikan modal baik dalam bentuk ekuitas maupun pinjaman kepada perusahaan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi struktur modal (Ruhayat & Kurniawan, 2024). Dalam konteks ini, teori institusional memengaruhi peran GCG dalam memoderasi hubungan antara manajemen asset dan kinerja keuangan, dengan mendorong pengelolaan aset yang sesuai dengan standar eksternal, sehingga memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan terhadap perusahaan (Karina & Rosmery, 2023).

Berdasarkan penelitian oleh Karina & Rosmery, (2023), dan Astuti et al., (2021) mengungkapkan bahwasannya *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memoderasi dampak manajemen asset terhadap kinerja keuangan, sehingga dapat ditarik hipotesis pada riset ini, ialah: H3: *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memoderasi pengaruh antara manajemen asset dengan kinerja Keuangan

Pengaruh *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi Struktur Modal dengan Kinerja Keuangan

Fungsi sebagai panduan bagi perusahaan dalam menyelesaikan masalah internal antara manajer serta pemangku kepentingan terkait pengelolaan dana perusahaan dapat diberikan oleh implementasi GCG, guna mencapai perbaikan kinerja keuangan perusahaan (Ayuningtyas & Mawardi, 2022). Keputusan serta kebijakan yang diambil melalui mekanisme *Good Corporate Governance* diharapkan bisa memperbaiki pengelolaan manajemen perusahaan serta strategi yang diterapkan pada struktur modal dan keputusan lainnya, guna menaikkan kinerja keuangan emiten (Anandamaya & Hermanto, 2023).

Teori institusional menyatakan bahwa organisasi menyesuaikan diri dengan norma dan praktik umum untuk memperoleh legitimasi. Dalam konteks *Good Corporate Governance* (GCG), teori ini menekankan bahwa penerapan GCG yang baik membantu perusahaan memenuhi standar eksternal, meningkatkan kepercayaan investor, dan memperkuat transparansi serta akuntabilitas. GCG juga memoderasi hubungan antara struktur modal serta kinerja keuangan, memastikan aset dikelola sesuai standar yang dapat diandalkan oleh pemangku kepentingan (Kisworo & Shauki, 2019).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Rafli, (2024), (Putri & Rafli, 2024) mengungkapkan *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memoderasi struktur modal terhadap kinerja keuangan. Maka hipotesis yang diajukan:

H4: *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memoderasi pengaruh antara struktur modal dengan kinerja keuangan.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang termasuk dalam daftar *Food and Beverage* tahun 2019-2023. Riset ini bersifat asosiatif kausal pada pendekatan kuantitatif guna mengetahui hubungan sebab-akibat antar variable. Populasinya mencakup 90 perusahaan food and beverage tahun 2019–2023. Dengan metode *purposive sampling* sesuai kriteria:

1. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terverifikasi di BEI periode 2019 hingga 2023.
2. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tidak lengkap mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2019 sampai 2023.

Berdasarkan kriteria ini, 25 perusahaan memenuhi syarat dengan total data sebanyak 125 (25 perusahaan × 5 tahun). Laporan keuangan serta laporan tahunan emiten yang dijadikan sumber data sekunder melalui www.idx.co.id serta situs web emiten yang terkait.

Pada riset ini, data panel (*pooled data*) dipakai untuk analisis data, yang dimana perpaduan antara data runtun waktu (*time series*) serta data silang (*cross section*). Pengujian hipotesis dilakukan melalui model regresi data panel serta menggunakan moderated regression analysis (MRA) pada variabel moderasi, pada metode pengolahan dengan Eviews 12 for windows (Makmur et al., 2022).

HASIL PENELITIAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Salah satu tahapan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas yang bertujuan melihat data pada penelitian berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2021).

Tabel 4. 1 Uji Normalitas

	Prob.
Probability	0.338406

Sumber: Eviews 12, 2024

Berdasarkan Tabel 4.1 Uji Normalitas diperoleh nilai *probability* mencakup 0.338406 > 0.05, Pada kriteria uji normalitas bila nilai > 0.05 , dengan kesimpulan lolos uji normalitas

Estimasi Regresi Data Panel

Analisis regresi bertujuan guna memperkirakan model regresi dengan data panel yang dikerjakan dengan memanfaatkan 3 (tiga) metode, yakni *common effect*, *fixed effect*, serta *random effect*. Penentuan model regresi data panel bisa dilaksanakan melalui tahapan pengujian seperti *Uji Chow*, *Uji Hausman*, serta *Uji Lagrange Multiplier (LM)* sesuai dengan karakteristik datanya (Ariani & Hasymi, 2019).

Tabel 4. 2 Hasil Uji Resgresi Data Panel

Uji	Prob.
Uji Chow	0,0000
Uji Hausman	0,0434
Uji LM (Lagrange Multiplier)	0,0000

Sumber: Eviews 12, 2024

Dari output pada tabel 4.2 untuk uji Chow, jika nilai probabilitas *Cross section F* menunjukkan $p > 0,05$, sehingga terpilih model *common effect*; sebaliknya, bila $p < 0,05$, terpilih model *fixed effect*, dihasilkan bahwa uji chow dengan nilai *probability* $0,0000 < 0,05$ dinyatakan yang terpilih yakni FEM. Pada uji hausman, bila nilai $p > 0,05$ yakni model terpilih ialah *random effect model*. Bila $p < 0,05$ model terpilih ialah *fixed effect model*, didapatkan pengujian hausman dengan *probability* $0,0434 < 0,05$ model terpilih yakni FEM, serta uji LM, nilai prob. $< 0,05$ model terpilih REM, jika nilai prob. $> 0,05$ model terpilih CEM. Didapat uji LM dengan hasil *probability* $0,0000 < 0,05$ model terbaik digunakan yaitu *Random Effect Model (REM)*.

Berlandaskan hasil Uji Chow, Uji Hausman, serta Uji LM, maka model yang terbaik pada riset ialah *Fixed Effect Model*.

Uji F (Kelayakan Model)

Tabel 4. 3 Uji F

F-statistic	201.5985
Prob (F-statistic)	0,000000

Sumber: Eviews 12, 2024

Sesuai dengan output tersebut, terlihat nilai F-statistic mencakup 201,5985 serta nilai F tabel sebanyak 2,680. Sehingga, *F-statistic* $201,5985 > F$ tabel 2,680, serta nilai Prob (F-statistic) $0,000000 < 0,05$. Dengan demikian, kesimpulannya yaitu variabel-variabel dalam riset ini, yaitu TATO, DER, dan DKI, secara simultan berdampak signifikan pada kinerja keuangan.

Uji Hipotesis

Tabel 4.4 Uji Hipotesis

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2,225728	0.086884	25,61734	0,0000
X1 (TATO)	0,528010	0.029581	17,84964	0.0000
X2 (DER)	0,684561	0,092675	7,386693	0,0000

Sumber: Eviews 12, 2024

Tabel 4.5 Uji Moderasi

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2,029096	0,137964	14,70738	0,0000
X1 (TATO)	0,687482	0,064514	10,65639	0,0000
X2 (DER)	0,934553	0,113526	8,232029	0,0000
Z (DKI)	0,806452	0,287058	2,809371	0,0060
TATO*DKI	0,304037	0,143118	2,124373	0,0362
DER*DKI	0,305249	0,212589	1,435861	0,1543

Sumber: Eviews 12, 2024

PEMBAHASAN

Pengaruh Manajemen Asset pada Kinerja Keuangan

Dilihat dari output hipotesis, diketahui variabel manajemen asset yang diukur memakai *Total Assets Turnover Ratio* berpengaruh positif signifikan pada kinerja keuangan. Dibuktikan dengan hasil t-statistic sebanyak 17,84964 > t tabel 1,980 serta nilai Prob. 0,0000 < 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwasannya semakin tinggi rasio perputaran aset total, yang mencerminkan efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan, semakin optimalnya kinerja keuangan emiten menyatakan bahwasannya pengelolaan aset yang efisien dianggap sebagai faktor krusial dalam mendukung perbaikan kinerja keuangan.

Hasil riset ini senada dengan temuan oleh Wulandari et al., (2020), dan Karina & Rosmery, (2023) dinyatakan manajemen asset berpengaruh positif signifikan pada kinerja keuangan. Bahwa, Hubungan yang signifikan secara statistik antara rasio *Total Assets Turnover* serta kinerja keuangan ditemukan. Artinya, semakin efektifnya manajemen aset emiten semakin meningkat pula kinerja keuangannya.

Pengaruh Struktur Modal pada Kinerja Keuangan

Dilihat dari output hipotesis, diketahui variabel struktur modal yang diukur memakai *Debt to Equity Ratio* (DER) berdampak positif signifikan. Sesuai dengan nilai t-statistik 7,386693 > t tabel 1,980 serta nilai Prob. 0,0000 < 0,05. Hal ini mengindikasikan dengan peningkatan struktur modal mencerminkan peningkatan tingkat utang sebuah emiten. Kewajiban guna memenuhi pembayaran utang akan ditimbulkan oleh kondisi tersebut, yang bisa mendorong pengelolaan aset secara lebih produktif, maka perolehan keuntungan bagi emiten bisa dinaikkan.

Hasil riset ini senada dengan temuan oleh Yuliani, (2021), dan Liando, (2021) yang mengungkapkan struktur modal berdampak positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Beban pajak berbagai emiten dengan tingkat keuntungan tinggi akan berusaha dikurangi dengan cara menaikkan rasio utang, dengan begitu pajak bisa dikurangi melalui penambahan utang tersebut. Kinerja keuangan emiten tentunya akan dipengaruhi oleh tindakan ini.

Pengaruh *Good Corporate Governance* dalam memoderasi Manajemen Asset terhadap Kinerja Keuangan

Sesuai dengan output uji mediasi, menunjukkan bahwa manajemen asset dengan nilai t-statistic 2,124373 > t tabel (1,980) serta nilai probability sebanyak 0,0362 < 0,05 sehingga manajemen asset berdampak positif signifikan pada kinerja keuangan melalui *Good Corporate Governance*. Temuan ini senada dengan teori institusional menyoroiti bahwa emiten yang mematuhi norma, nilai, serta praktik yang diakui luas akan memperoleh dukungan serta kepercayaan dari pemangku kepentingan. Dukungan tersebut meningkatkan efisiensi pengelolaan modal dan kinerja perusahaan.

Penerapan GCG tidak hanya memperkuat struktur internal perusahaan, tetapi juga meningkatkan daya saing eksternal melalui kepercayaan investor dan kelangsungan operasional emiten. Hasil riset ini konsisten dengan temuan Ayuningtyas & Mawardi, (2022) menyatakan bahwa manajemen asset berdampak positif signifikan pada kinerja perusahaan melalui *Good Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi. Penerapan GCG membentuk sistem tata kelola yang efektif antara manajemen, pemegang saham, serta pemangku kepentingan, dengan demikian bisa menaikkan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* dalam memoderasi Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Sesuai dengan pengujian mediasi diatas, bahwasannya struktur modal tidak berdampak signifikan pada kinerja keuangan melalui *Good Corporate Governance*, terlihat nilai t-statistic sebanyak $1,435861 < t$ tabel (1,980) dengan nilai probability $0,1543 > 0,05$. Hal itu bahwasannya penerapan GCG tidak mampu memperkuat hubungan antara struktur modal serta kinerja keuangan. Maka, efektivitas struktur modal dalam meningkatkan kinerja emiten tidak dipengaruhi secara signifikan oleh keberadaan atau kualitas penerapan prinsip-prinsip GCG.

Hasil riset ini senada dengan riset oleh Cahyani., et al (2023) mengungkapkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan melalui *Good Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi. Riset tersebut mengindikasikan adanya faktor lain yang lebih dominan, seperti manajemen aset atau efisiensi pengelolaan operasional, yang mungkin memiliki peran lebih besar dalam memediasi hubungan antara struktur modal serta kinerja keuangan.

Dengan demikian, riset ini menyoroti pentingnya mempertimbangkan faktor-faktor tambahan di luar GCG untuk memahami secara lebih mendalam hubungan antara struktur modal serta kinerja keuangan. Pendekatan yang lebih holistik bisa mencakup misalnya *Corporate Social Responsibility* (CSR) sesuai penelitian dari Ruhayat & Kurniawan, (2024).

KESIMPULAN

Tujuan riset ini guna menguji dampak manajemen aset serta struktur modal pada kinerja keuangan, dengan *good corporate governance* sebagai variabel mediator pada emiten makanan dan minuman terverifikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Sesuai hasil riset, kesimpulan diperoleh, yaitu: (1) Manajemen aset berdampak positif signifikan pada kinerja keuangan (2) Struktur Modal berdampak positif signifikan pada kinerja keuangan (3) *Good Corporate Governance* dapat memperkuat pengaruh manajemen aset pada kinerja keuangan sebaliknya *Good Corporate Governance* tidak bisa memperkuat struktur modal pada kinerja keuangan.

Berdasarkan hasil riset, beberapa rekomendasi disampaikan: (1) Bagi investor, dapat memperhatikan efisiensi manajemen aset dan struktur modal yang dimana investor dapat menggunakan informasi tentang efisiensi manajemen aset serta struktur modal sebagai salah satu aspek dalam mempertimbangkan keputusan investasi. (2) Mempertimbangkan kualitas penerapan GCG), Investor juga perlu memperhatikan kualitas penerapan GCG perusahaan, terutama yang berkaitan dengan manajemen aset, karena bisa memengaruhi kinerja keuangan.

Peneliti selanjutnya diharapkan memperluas sampel untuk memahami kinerja keuangan di sektor lain dan , seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, atau kondisi ekonomi. Faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi hubungan antara manajemen aset, struktur modal, serta kinerja keuangan bisa dieksplorasi dalam riset berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariani, M., & Hasymi, M. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, Leverage, Size, dan Capital Intensity Ratio Terhadap Effective Tax Rate (ETR) (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia 2012-2016). *Journal Management, Business, and Accounting*, 11(3), 452–463.
- Astuti, Y., Erawati, T., & Ayem, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 3(2), 355–381.
- Ayuningtyas, A. H., & Mawardi, W. (2022). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, TANGIBILITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada perusahaan Barang Konsumen Primer yang terdaftar di bu. *Diponegoro Journal of Management*, 11(6), 1–13.
- Bidin, C. R., Samudera, S., Rian, R., Murad, M. A., Lamusa, F., & Dewi, E. P. (2016). Analisis

- Pertumbuhan Laba Pada Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 11(02), 1–23.
- Cahyani, R. S. A., & Windhy, P. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan, Kepemilikan Saham Publik, Green Accounting, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 189–208. <https://doi.org/10.25105/jat.v10i2.17846>
- Chasanah, A. T., & Laily, N. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(7), 20.
- Clarissya, & Dewi, S. P. (2024). Clarissya dan Dewi: Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kinerja Keuangan. FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KINERJA KEUANGAN. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, VI(2), 849–860.
- Dewi, S. L. D., & Widjaja, I. (2021). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Keuwirausahaan*, 5(1), 147–154. <https://doi.org/10.1016/j.jnc.2020.125798><https://doi.org/10.1016/j.smr.2020.02.002><http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/810049><https://doi.wiley.com/10.1002/anie.197505391><http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780857090409500205>
- finance.detik.com. (2024). *Industri Makanan & Minuman RI Moncer, Menperin Sebut Ekspor Tembus Rp 237 T Baca artikel detikfinance, "Industri Makanan & Minuman RI Moncer, Menperin Sebut Ekspor Tembus Rp 237 T" selengkapnya* <https://finance.detik.com/industri/d-7473754/industri-makanan>. <https://finance.detik.com/industri/d-7473754/industri-makanan-minuman-ri-moncer-menperin-sebut-ekspor-tembus-rp-237-t>
- Firdaus, I. (2020). THE EFFECT OF DER, TATO, ROA AND SHARE PRICE TO PBV (Studies on the food and beverage industry on the Indonesia Stock Exchange period of 2012-2018). *Dinasti International Journal of Digital Business Management*, 1(2), 210–223. <https://doi.org/10.31933/dijdbm.v1i2.153>
- Firmansyah, B. R., & Yuniningsih, Y. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2015-2020). *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 23(1), 33. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v23i1.2587>
- Haukilo, L. M. M., & Widyaswati, R. (2022). Pengaruh likuiditas, manajemen aset, perputaran kas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020). *Jurnal Ganeshawara*, 2(2), 1–13.
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Food and Beverages. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>
- Karina, R., & Rosmery, D. (2023). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kinerja Keuangan di Moderasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*, 22(1), 35. <https://doi.org/10.19184/jeam.v22i1.36419>
- Kisworo, J., & Shauki, E. R. (2019). Teori Institusional Dalam Penyusunan Dan Publikasi Laporan Tahunan Sektor Publik (Studi Kasus Pada Kementerian Dan Lembaga Negara Di Indonesia). *Indonesian Treasury Review Jurnal Perbendaharaan Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik*, 4(4), 305–321. <https://doi.org/10.33105/itrev.v4i4.157>
- Koropit, P., Rate, P. Van, & Tulung, J. E. (2020). Sub Sektor Food and Beverage Comparative Analysis of Financial Performance Based on Market Capitalization in the Food and Beverage Sub-Sector. 389 *Jurnal EMBA*, 8(4), 389–398.
- Liando, J. S. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Pharmacognosy Magazine*, 75(17), 399–405.
- Mantiri, J. N., & Tulung, J. E. (2022). Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Perusahaan Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(1), 907–916.
- Nazariyah, S., Roni, M., & Azizah Ria Kusriani, N. (2021). Pengaruh Manajemen Risiko Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Terhadap Kinerja Keuangan Bri Syariah Periode 2015-2019. *Journal of Islamic Banking*, 2(1), 24–54.
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1). <https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2457>
- Pradita, K. D., Hartono, A., & Mustoffa, F. A. (2019). Pengaruh Tekanan Eksternal, Ketidakpastian Lingkungan, Dan Komitmen Manajemen Terhadap Penerapan Transparansi Pelaporan Keuangan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 3(2), 87–100.
- Putri, D. A., & Rafli, R. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *JPDSH Jurnal Pendidikan Dasar Dan Sosial Humaniora*, 1(8), 700–713. <https://bajangjournal.com/index.php/JPDSH>
- Rahman, M. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 55–68. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v3i1.25>
- Ruhayat, E., & Kurniawan, M. E. (2024). Pengaruh Green Accounting , Struktur Modal Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Good Corporate Governance Sebagai. *Jurnal Revenue (Jurnal Akuntansi)*, 5, 618–633.
- Sari, A. N. (2022). *Kondisi Industri Pengolahan Makanan dan Minuman di Indonesia*. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/>. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kanwil-suluttenggomalu/baca-artikel/15588/Kondisi-Industri-Pengolahan-Makanan-dan-Minuman-di-Indonesia.html>
- Sobiroh, D., & Kadarningsih, A. (2023). Optimasi Nilai Perusahaan Property dan Real Estate : Analisis Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas , dan Struktur Modal. *Akuntansi: Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*, 2(4), 200–221.
- Titania, H., & Taqwa, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekplorasi Akuntansi (JEA)*, 5(3), 1224–1238.
- Wardifa, I. K. S., & Yanthi, M. D. (2022). Kontribusi Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan dan Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 11(1), 11–24. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/akunesa/index>
- Worotikan, E. R. C., Koleangan, R. A. M., & Sepang, J. L. (2021). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) Dan Return on Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018. *Jurnal EMBA*, 9(3), 1296–1305.
- Wulandari, B., Sianturi, N. G., Hasibuan, N. T. E., Ginting, I. T. A., & Simanullang, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Perputaran Kas dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 4(1), 176. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.186>
- www.cnbcindonesia.com. (2023). *Didera Kabar Penutupan Gerai, Kinerja Emiten Resto Bagaimana?* <https://doi.org/https://www.cnbcindonesia.com/research/20230227155756-128-417345/didera-kabar-penutupan-gerai-kinerja-emiten-resto-bagaimana>
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>