PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN : KONSERVATISME AKUNTANSI DAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Cindy Arias Tuti¹

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bung Hatta, Indonesia

Email : cindyariastuti2@gmail.com

Zaitul²

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bung Hatta, Indonesia

Email : Zaitul@bunghatta.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan dengan konservatisme akuntansi dan struktur modal sebagai variabel moderasi serta menggunakan tiga variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan leverage pada perusahaan sektor *Apparel & Luxury Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2023, dengan metode purposive sampling. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id dan website perusahaan. Data dianalisis menggunakan perangkat lunak SPSS dan Gretl. Hasil empiris dari penelitian ini memberikan bukti tidak adanya pengaruh *good corporate governance* yang diukur dengan dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, konservatisme akuntansi, dan struktur modal. Selanjutnya, konservatisme akuntansi tidak dapat berperan sebagai variabel moderasi antara *good corporate governance* yang diukur dengan dewan komisaris independen. Selain itu, adanya pengaruh parsial konservatisme akuntansi sebagai variabel moderasi antara *good corporate governance* yang diukur dengan kepemilikan manajerial serta struktur modal sebagai variabel moderasi antara *good corporate governance* yang diukur dengan dewan komisaris independen. Selanjutnya, adanya peran struktur modal sebagai variabel moderasi antara *good corporate governance* yang diukur dengan kepemilikan manajerial.

Kata Kunci: Kinerja perusahaan, *good corporate governance*, dewan komisaris audit, kepemilikan manajerial, konservatisme akuntansi, struktur modal.

ABSTRACT

This study aims to empirically test the effect of good corporate governance on company performance with accounting conservatism and capital structure as moderating variables and using three control variables: company size, company age, and leverage in Apparel & Luxury Goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020-2023, using a purposive sampling method. The type of data used in this study is secondary data obtained from www.idx.co.id and company websites. Data were analyzed using SPSS and Gretl software. The empirical results of this study provide evidence of the absence of good corporate governance as measured by an independent board of commissioners, managerial ownership, accounting conservatism, and capital structure. Furthermore,

accounting conservatism cannot act as a moderating variable between good corporate governance as measured by an independent board of commissioners. In addition, there is a partial influence of accounting conservatism as a moderating variable between good corporate governance as measured by managerial ownership and capital structure as a moderating variable between good corporate governance as measured by an independent board of commissioners. Furthermore, there is a role of capital structure as a moderating variable between good corporate governance as measured by managerial ownership.

Keywords: *Company performance, good corporate governance, audit board of commissioners, managerial ownership, accounting conservatism, capital structure.*

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi yang berkembang saat ini banyak memberikan perubahan dalam perekonomian nasional, terutama semakin ketatnya kompetisi bisnis. Hal ini dapat di lihat dari perkembangan perusahaan di Indonesia terutama di bidang ekonomi. Pertumbuhan ekonomi mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja dengan selalu melakukan inovasi agar dapat bertahan dan bersaing dalam dunia bisnis (Novitasari, 2022).

Persaingan bisnis yang semakin ketat mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja melalui praktik tata kelola perusahaan yang baik *good corporate governance*. Penerapan GCG diyakini mampu meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan efektivitas pengelolaan perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Selain itu, faktor konservatisme akuntansi dan struktur modal berpotensi memengaruhi hubungan GCG dengan kinerja. Namun, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi, sehingga penelitian ini penting dilakukan Islami dan Wulandari (2023),

Penelitian ini menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan, yang diukur melalui komisaris independen dan kepemilikan manajerial. Selain itu, penelitian ini juga menilai pengaruh konservatisme akuntansi dan struktur modal terhadap kinerja perusahaan, sekaligus menguji peran keduanya sebagai variabel moderasi. Dengan demikian, penelitian ini secara komprehensif mengkaji bagaimana mekanisme tata kelola, konservatisme akuntansi, dan struktur modal berinteraksi dalam menentukan kinerja perusahaan. Penelitian ini bermanfaat secara praktis bagi perusahaan dalam memahami peran *good corporate governance* khususnya komisaris independen dan kepemilikan manajerial dalam menjaga transparansi, akuntabilitas, dan mendukung keputusan strategis. Secara teoretis, penelitian ini juga memperkaya literatur mengenai hubungan tata kelola perusahaan dan kinerja, terutama pada subsektor *apparel & luxury goods* di Indonesia dari perspektif teori keagenan.

KAJIAN LITERATUR

1. Teori Keagenan

Landasan teori penelitian ini adalah teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), yang menjelaskan konflik kepentingan antara pemilik (prinsipal) dan manajer (agen).

Mekanisme GCG, konservatisme akuntansi, dan struktur modal dapat berperan dalam mengurangi konflik tersebut, sehingga diharapkan berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan.

2. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya untuk mencapai tujuan organisasi. Indikator yang sering digunakan adalah *Return on Assets (ROA)* dan *Tobin's Q* (Zutter & Gitman, 2011; Yoza & Syofyan, 2021).

3. Good Corporate Governance (GCG)

GCG merupakan sistem pengelolaan yang menjamin transparansi, akuntabilitas, dan perlindungan kepentingan pemegang saham (Islami & Wulandari, 2023). Mekanisme yang diteliti adalah:

- Komisaris Independen, yang berfungsi sebagai pengawas objektif dalam mengurangi konflik kepentingan (Deta et al., 2024).
- Kepemilikan Manajerial, yang menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Titania & Taqwa, 2023).

(H1): Komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

(H2): Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

4. Konservatisme Akuntansi

Konservatisme akuntansi adalah prinsip kehati-hatian dalam pelaporan keuangan, di mana pendapatan dan aset dicatat pada nilai terendah, sedangkan beban dan kewajiban pada nilai tertinggi (Horas et al., 2023). Pendekatan ini dapat meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan memengaruhi kinerja perusahaan (Dewi & Hidayati, 2023).

(H3): Konservatisme akuntansi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

(H4): Konservatisme akuntansi memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap kinerja perusahaan.

(H5): Konservatisme akuntansi memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

5. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara utang dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan (Susetyo, 2023). Struktur modal yang optimal mampu meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan dengan menyeimbangkan risiko dan pengembalian (Lidyah et al., 2020).

(H6): Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

(H7): Struktur modal memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap kinerja perusahaan.

(H8): Struktur modal memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausalitas yang bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance*, konservatisme akuntansi, dan struktur modal terhadap kinerja perusahaan, serta peran moderasi konservatisme akuntansi dan struktur modal.

Objek, Populasi, dan Sampel Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan subsektor *apparel & luxury goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2023. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan subsektor tersebut selama periode pengamatan. Dengan menggunakan teknik sampling jenuh, seluruh anggota populasi dijadikan sampel penelitian. Pendekatan ini dipilih agar hasil penelitian dapat menggambarkan kondisi populasi secara lebih komprehensif dan akurat.

Pengukuran Variabel

Variable	Kode	Pengukuran	Referensi
Kinerja Perusahaan (Y)	KP	$Q = \frac{(MVS + D)}{Total\ Aset}$	Zutter dan Gitman (2011)
Dewan Komisaris Independen (X1)	DKI	$DKI = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$ $= \sum \text{Anggota Komisaris Independen}$	Ambarsari et al (2019)
Kepemilikan Manajerial (X2)	kepmnj	$kepmnj = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Total saham beredar} \times 100\%}$	Lestari dan Asyik (2015)
Konservatisme akuntansi (Z1)	KA	$ConAcc = \frac{NIO + DEP - CFO}{TA} \times -1$	Yusril & Ningrum, (2023)
Struktur modal (Z2)	SM	$DER = \frac{Total\ Debt}{Ekuitas}$	Rahmawati & Mutmaimnah, (2024)
Ukuran Perusahaan	UP	$Ukuran\ Perusahaan = Ln (Total\ Aset)$	Ambarsari et al (2019)
Umur Perusahaan	UMP	$UMP = Thn\ Penelitian - Thn\ perusahaan\ tercatat\ di\ BEI$	Maimuna et al (2021)
Leverage	LEV	$DAR = \frac{total\ Hutang}{Total\ Asset}$	Ambarsari et al (2019)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel. 1 Hasil Statistik Deskriptif

	N	$\sum$ Outlier	%	Statistik Deskriptif setelah Outlier			
				Min	Max	Mean	Sdv
Dewan Komisaris Independen (Rasio)	72	1	1,38	0,25	1,00	0,43	0,14
Kepemilikan Manajerial (%)	72	0	0	0,00	43,61	2,97	9,48
Konservatisme Akuntansi (Indeks)	72	3	4,16	-18,45	0,36	-0,26	2,18
Struktur Modal (Rasio)	72	3	4,16	0,05	114,29	5,03	14,31
Return On Asset (ROA) (Rasio)	72	2	2,77	0,00	0,88	0,09	0,14
Tobins Q (Indeks)	72	3	4,16	0,09	25,18	2,73	4,47
Ukuran Perusahaan (Rp. T)	72	0	0	190,16	302,61	356,41	5,53
Umur Perusahaan (Thn)	72	0	0	16,00	92,00	42,88	16,49
Leverage (Rasio)	72	3	4,16	0,03	5,52	0,9	1,12

Berdasarkan pengujian diatas beberapa variabel terdeteksi outlier, variabel dewan komisaris independen terdeteksi sebanyak 1 observasi outlier (1,38%) dengan jumlah terendah 0,25 nilai tertinggi sebesar 1,00, nilai rata-rata sebesar 0,43, serta simpangan baku sebanyak 0,14. Kemudian variabel konservatisme akuntansi terdeteksi 3 outlier (4,16%), dengan jumlah terendah -18,45, jumlah tertinggi 0,36, nilai rata-rata sebanyak -0,26 dan nilai simpangan baku 2,18. Variabel struktur modal terdeteksi 3 observasi outlier (4,16%) dengan nilai terendah 0,05 dan nilai tertinggi 114,29, nilai rata-rata 5,03 dan nilai simpangan baku 14,31. Lalu variabel kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA terdeteksi 2 observasi outlier (2,77%) dengan nilai terendah 0,00 dan nilai tertinggi 0,88 nilai rata-rata 0,09 dan nilai simpangan baku 0,14. Kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobins Q terdeteksi 3 observasi outlier (4,16%) dengan nilai terendah 0,09 nilai tertinggi 25,18 nilai rata-rata 2,73 dan nilai simpangan baku 4,47. Selanjutnya variabel Leverage terdeteksi 3 observasi outlier (4,16%) dengan nilai terendah 0,03 nilai tertinggi 5,52 nilai rata-rata 0,9 dan nilai simpangan baku 1,12. Uji asumsi klasik hal pertama harus melakukan uji normalitas. Pengujian normalitas dilakukan dengan uji *Kolmogorov Smirnov* (K-S) dengan probabilitas signifikannya $> \alpha = 0,05$. Namun jika data tidak normal maka dilakukan transform dan uji rank cases dengan syarat, jika nilai rank cases $> 0,05$ maka variabel /data dapat disimpulkan normal.

Tabel. 2 Uji Normalitas ROA dan Tobins Q

Model	Asymp. Sig K-S	Asymp. Sig setelah Rank Cases	Kesimpulan
ROA 1	0,000	0,200	Normal
ROA 2	0,000	0,200	Normal
ROA 3	0,000	0,200	Normal

Hasil uji *one sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 baik pada model dengan ROA maupun Tobin's Q. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka data residual pada model regresi dinyatakan berdistribusi normal.

Tabel. 3 Hasil Uji Multikolinearitas Model 1 & 2 menggunakan ROA dan Tobins Q

Variabel	Colinearity Statistic		Colinearity Statistic	
	Tolerance	Tolerance	VIF	VIF
Dewan Komisaris Independen	0,839	0.770	1.299	1,192
Kepemilikan Managerial	0,855	0.766	1.306	1,169
Ukuran Perusahaan	0,822	0.837	1.195	1,216
Umur Perusahaan	0,916	0.303	3.297	1,092
Leverage	0,877	0.733	1.365	1,140
		0.832	1.203	
		0.319	3.139	

Hasil uji multikolinearitas pada kedua model (ROA dan Tobin's Q) menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas di antara variabel-variabel penelitian, sehingga model regresi yang digunakan dapat diandalkan.

Tabel. 4 Hasil Uji Autokorelasi menggunakan ROA & Tobins Q

Model	Durbin-Watson (ROA)	dU < DW < (4-DU)	Durbin-Watson (Tobins Q)
Model 1	1,522	-2 dan +2	0,864
Model 2	1,735	-2 dan +2	1,049
Model 3	1,588	-2 dan +2	1,049

Hasil uji autokorelasi dengan Durbin-Watson (DW) menunjukkan bahwa seluruh model, baik yang menggunakan ROA maupun Tobin's Q, memiliki nilai DW berada dalam rentang -2 hingga +2. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada ketiga model yang diuji, sehingga model regresi layak digunakan untuk tahap analisis berikutnya.

Tabel. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model ROA & Tobins Q

Model	Nilai white test (p-value) ROA	Nilai white test (p-value) Tobins Q
Model 1	0,0216	0,0014
Model 2	0,1969	0,0058
Model 3	0,0384	0,1225

Hasil *White Test* menunjukkan bahwa pada model dengan ROA, terdapat indikasi heteroskedastisitas pada Model 1 dan Model 3 (p-value < 0,05), sehingga digunakan metode heteroskedasticity corrected. Sementara itu, Model 2 (p-value > 0,05) tidak menunjukkan masalah heteroskedastisitas. Pada model dengan Tobin's Q, heteroskedastisitas juga ditemukan pada Model 1 dan Model 2, sedangkan Model 3 terbebas dari masalah tersebut.

Table 6 Hasil Analisis Regresi (ROA)

Keterangan	Model 1 ROA		Model 2 ROA		Model 3 ROA	
	Koe f. Reg resi	p-value	Koef. Regresi	p-value	Koef. Regresi	p-value
Konstanta						
Dewan Komisaris	-0,2	0,1072	-0,4111	0,0052**	-0,8653	0,0199**
Independen	071			*		
Kepemilikan Manajeri	0,14	0,1453	0,1248	0,3798	-0,3941	0,3463
al	82					
Ukuran Perusahaan	-0,0	0,7992	-0,1779	0,1728	-0,1107	0,4375
	396					
Umur Perusahaan	0,04	0,7307	0,0959	0,4316	0,2027	0,1460
	19					
Leverage	0,15	0,1696	0,3194	0,1077	0,0776	0,6707
	96					
Konservatisme Akuntansi			-0,1289	0,2898	-0,2387	0,4692
Struktur Modal			-0,2021	0,3176	-0,5993	0,0613*
Konservatisme Akuntansi*DKI					0,6878	0,1806
Konservatisme Akuntansi*KM					-0,3280	0,5533
Struktur Modal*DKI					0,2857	0,6150
Struktur Modal*KM					1,0544	0,0237**
R Square	Model 1 = 0,169 , Model 2 = 0,218 , Model 3 = 0,479					
F test	Model 1 = 2,692 , Model 2 = 2,562 , Model 3 = 5,029					
Sig. F	Model 1 = 0,028 , Model 2 = 0,021 , Model 3 = 0,001					

Berdasarkan tabel diatas nilai R Square model 1 digunakan untuk menyajikan informasi

yang diperlukan dalam memprediksi variabel independen, dari hasil uji nilai *R Square* sebesar 0,169. Dari angka ini bisa disimpulkan bahwa variasi variabel dependen pada penelitian hanya sekitar 16,9% yang dapat dijelaskan dengan variabel independen pada penelitian ini. Sisanya 83,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diperhitungkan di penelitian ini. Hasil pengujian F tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,028 yaitu <0,05 ini berarti bahwa ada hubungan yang signifikan antara variabel dependen dengan variabel independen yaitu kinerja perusahaan.

Nilai *R Square* model 2 yang digunakan untuk menyajikan informasi yang diperlukan dalam memprediksi variabel independen, dari hasil uji nilai *R Square* sebesar 0,218. Dari angka ini bisa disimpulkan bahwa variasi variabel dependen pada penelitian hanya sekitar 21,8% yang dapat dijelaskan dengan variabel independen pada penelitian ini. Sisanya 78,2% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diperhitungkan di penelitian ini. Hasil dari pengujian F tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,021, yaitu <0,05. Ini berarti bahwa ada hubungan yang signifikan antara variabel dependen dengan variabel independen yaitu kinerja perusahaan.

Nilai *R Square* digunakan untuk menyajikan informasi yang diperlukan dalam memprediksi variabel independen, dari hasil uji nilai *R Square* sebesar 0,479. Dari angka ini bisa disimpulkan bahwa variasi variabel dependen pada penelitian hanya sekitar 47,9% yang dapat dijelaskan dengan variabel independen pada penelitian ini. Sisanya 52,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diperhitungkan di penelitian ini. Hasil dari pengujian F tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,001, yaitu < 0,05. Ini berarti bahwa ada hubungan yang signifikan antara variabel dependen dengan variabel independen yaitu kinerja perusahaan. Oleh karena itu, model ini dapat digunakan dan layak untuk diterapkan.

Table 1 Hasil Analisis Regresi Tobins Q

Keterangan	Model 1 ROA		Model 2 ROA		Model 3 ROA	
	Koef. Regresi	p-value	Koef. Regresi	p-value	Koef. Regresi	p-value
Konstanta						
Dewan Komisaris Independen	0,0846	0,4660	-0,0250	0,7276	0,2628	0,2976
Kepemilikan Manajerial	0,0383	0,7239	-0,1282	0,0779*	0,3739	0,1876
Ukuran Perusahaan	-0,2236	0,0202*	-0,4119	<0,0001**	-0,4010	<0,0001**
Umur Perusahaan	0,3508	<0,0001***	0,2447	<0,0001**	0,2653	0,0045***
Leverage	0,2889	0,0010**	1,0189	<0,0001**	1,0244	<0,0001***
Konservatisme Akuntansi			-0,1132	0,1134	-0,6477	0,0124**
Struktur Modal			-0,7976	<0,0001	0,3928	0,0816*
Konservatisme Akuntansi*DKI					0,3693	0,2710
Konservatisme					0,7055	0,0517*

Akuntansi*KM		
Struktur	-0,954	0,0039***
Modal*DKI	9	
Struktur	-1,559	<0,0001***
Modal*KM	4	
R Square	Model 1 = 0,509, Model 2 = 0,836 , Model 3 = 0,718	
F test	Model 1 = 13,69, Model 2 =46,846, Model 3 = 13,899	
Sig. F	Model 1 = 0,003, Model 2 = 0,000 , Model 3 = 0,000	

Berdasarkan tabel diatas nilai R Square model 1 digunakan untuk menyajikan informasi yang diperlukan dalam memprediksi variabel independen, dari hasil uji nilai R Square sebesar 0,509. Dari angka ini bisa disimpulkan bahwa variasi variabel dependen pada penelitian hanya sekitar 50,9% yang dapat dijelaskan dengan variabel independen pada penelitian ini. Sisanya 49,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diperhitungkan di penelitian ini. Hasil pengujian F tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansinya sebesar yaitu 0,003 <0,05 ini berarti bahwa ada hubungan yang signifikan antara variabel dependen dengan variabel independen yaitu kinerja perusahaan.

Nilai R Square model 2 yang digunakan untuk menyajikan informasi yang diperlukan dalam memprediksi variabel independen, dari hasil uji nilai R Square sebesar 0,836. Dari angka ini bisa disimpulkan bahwa variasi variabel dependen pada penelitian hanya sekitar 83,6% yang dapat dijelaskan dengan variabel independen pada penelitian ini. Sisanya 16,4% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diperhitungkan di penelitian ini. Hasil dari pengujian F tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,000 yaitu <0,05. Ini berarti bahwa ada hubungan yang signifikan antara variabel dependen dengan variabel independen yaitu kinerja perusahaan.

Nilai R Square digunakan untuk menyajikan informasi yang diperlukan dalam memprediksi variabel independen, dari hasil uji nilai R Square sebesar 0,718. Dari angka ini bisa disimpulkan bahwa variasi variabel dependen pada penelitian hanya sekitar 71,8% yang dapat dijelaskan dengan variabel independen pada penelitian ini. Sisanya 28,2% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diperhitungkan di penelitian ini. Hasil dari pengujian F tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,000 yaitu < 0,05. Ini berarti bahwa ada hubungan yang signifikan antara variabel dependen dengan variabel independen yaitu kinerja perusahaan. Oleh karena itu, model ini dapat digunakan dan layak untuk diterapkan.

Pembahasan

Pengaruh *Good Corporate Governance* yang diukur dengan Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan baik dengan ROA (sig. 0,1072; koefisien -0,2071) maupun Tobin's Q (sig. 0,4660; koefisien 0,0846), sehingga hipotesis pertama ditolak. Temuan ini bertentangan dengan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) serta penelitian sebelumnya (Widyasari & Marheni, 2022; Heriyani et al., 2021; Rahmawati & Mutmaimnah, 2024) yang menemukan pengaruh positif. Perbedaan hasil ini diduga karena peran komisaris independen dalam subsektor apparel & luxury goods masih bersifat formalitas, dengan kewenangan dan

kualitas pengawasan yang terbatas, sehingga belum mampu meningkatkan transparansi, akuntabilitas, maupun kinerja perusahaan secara optimal.

Pengaruh *Good Corporate Governance* yang diukur dengan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan baik dengan ROA (sig. 0,1453; koefisien 0,1482) maupun Tobin's Q (sig. 0,7239; koefisien 0,0383), sehingga hipotesis kedua ditolak. Temuan ini tidak mendukung teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) yang berpendapat bahwa kepemilikan saham oleh manajemen dapat menyelaraskan kepentingan agen dan prinsipal serta meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil ini juga bertentangan dengan penelitian terdahulu (Yoza & Syofyan, 2021; Rahmawati & Mutmaimnah, 2024; Saputra et al., 2024) yang menemukan pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap kinerja. Kondisi ini diduga disebabkan rendahnya proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan subsektor apparel & luxury goods di Indonesia, sehingga keberadaannya belum mampu menjadi mekanisme kontrol yang efektif dalam mendorong peningkatan kinerja keuangan.

Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Kinerja Perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan baik dengan ROA (sig. 0,2898; koefisien -0,1289) maupun Tobin's Q (sig. 0,1134; koefisien -0,1132), sehingga hipotesis ketiga ditolak. Temuan ini tidak sejalan dengan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) yang menekankan pentingnya mekanisme pengendalian, termasuk konservatisme, untuk membatasi konflik kepentingan dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini juga bertentangan dengan penelitian Mandasari et al. (2022) yang menemukan konservatisme berpengaruh signifikan terhadap kinerja. Kondisi ini diduga terjadi karena konservatisme tidak dipandang investor sebagai sinyal positif, melainkan indikasi pesimisme manajemen terhadap prospek perusahaan, sehingga penerapannya belum mampu memberikan kontribusi nyata dalam meningkatkan kinerja pada subsektor apparel & luxury goods.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA sig. 0,3176; koefisien -0,2021, namun berpengaruh signifikan terhadap kinerja yang diukur dengan Tobin's Q sig. 0,0001; koefisien -0,7976, sehingga hipotesis keempat diterima sebagian. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal tidak memengaruhi kinerja operasional internal, tetapi memengaruhi persepsi eksternal investor. Tingginya proporsi utang dipandang sebagai risiko yang dapat mengurangi nilai perusahaan, sejalan dengan teori keagenan yang menjelaskan potensi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dalam keputusan pendanaan (Jensen & Meckling, 1976). Hasil ini sejalan dengan penelitian Anggreni & Robiyanto (2021) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, di mana kombinasi utang dan ekuitas yang tepat dapat mendukung pertumbuhan sekaligus menjaga stabilitas keuangan.

Peran Konservatisme Akuntansi Sebagai Variabel Moderasi antara *Good Corporate Governance* yang diukur dengan Dewan Komisaris Independen dan Kinerja Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi tidak berperan sebagai variabel moderasi antara *good corporate governance* kepemilikan manajerial maupun dewan komisaris independen dan kinerja perusahaan, baik yang diukur dengan ROA sig. 0,1806; koefisien 0,6878 maupun Tobin's Q sig. 0,2710; koefisien 0,3693, sehingga hipotesis kelima ditolak. Temuan ini tidak mendukung teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) yang menekankan bahwa konservatisme dapat menjadi mekanisme pengendalian dalam mengurangi konflik kepentingan dan memperkuat efektivitas tata kelola perusahaan. Hasil ini juga berbeda dengan penelitian Mandasari et al. (2022) yang menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi mampu meningkatkan kualitas laporan keuangan dan memperkuat pengaruh tata kelola terhadap kinerja. Dengan demikian, pada subsektor apparel & luxury goods, konservatisme belum berfungsi sebagai mekanisme moderasi yang efektif.

Peran Konservatisme Akuntansi Sebagai Variabel Moderasi antara *Good Corporate Governance* yang diukur dengan Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi tidak berperan sebagai variabel moderasi antara kepemilikan manajerial dan kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA (sig. 0,5533; koefisien -0,3280), namun berperan signifikan sebagai moderasi ketika kinerja diukur dengan Tobin's Q (sig. 0,0517; koefisien 0,7055), sehingga hipotesis keenam diterima sebagian. Temuan ini sejalan dengan pandangan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) bahwa kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, dan penerapan konservatisme akuntansi dapat memperkuat mekanisme pengendalian tersebut. Hasil ini juga didukung oleh Mandasari et al. (2022) yang menunjukkan bahwa konservatisme berpengaruh signifikan pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial lebih tinggi, karena manajer yang juga berperan sebagai pemegang saham akan terdorong untuk menjaga kualitas pelaporan keuangan sekaligus meningkatkan kinerja perusahaan.

Peran Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi antara *Good Corporate Governance* yang diukur dengan Dewan Komisaris Independen dan Kinerja Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berperan sebagai variabel moderasi antara dewan komisaris independen dan kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA (sig. 0,6150; koefisien 0,2857), namun berperan signifikan sebagai moderasi pada kinerja yang diukur dengan Tobin's Q (sig. 0,0039; koefisien -0,9549), sehingga hipotesis ketujuh diterima sebagian. Temuan ini mendukung teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan dapat memengaruhi hubungan antara mekanisme tata kelola dan kinerja perusahaan, karena penggunaan utang yang tinggi dipandang sebagai risiko oleh investor. Hasil ini sejalan dengan penelitian Anggreni & Robiyanto (2021) yang menegaskan bahwa struktur modal mampu memengaruhi nilai perusahaan melalui interaksinya dengan mekanisme *good corporate governance*.

Peran Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi antara *Good Corporate Governance* yang diukur dengan Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal berperan signifikan sebagai variabel moderasi antara kepemilikan manajerial dan kinerja perusahaan, baik yang diukur dengan ROA (sig. 0,0237; koefisien 1,0544) maupun Tobin's Q (sig. 0,0001; koefisien -1,5594), sehingga hipotesis kedelapan diterima. Temuan ini memperkuat teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) yang menjelaskan bahwa struktur kepemilikan dan keputusan pendanaan dapat memengaruhi hubungan antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan manajerial, di mana manajemen juga bertindak sebagai pemilik saham, dapat menyelaraskan kepentingan pengelola dengan pemilik (Savestra et al., 2021; Islami & Wulandari, 2023). Dalam konteks ini, struktur modal terbukti mampu memperkuat peran kepemilikan manajerial dalam memengaruhi kinerja perusahaan subsektor apparel & luxury goods.

KESIMPULAN

Penelitian ini menguji faktor-faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan pada sektor Apparel & Luxury Goods yang terdaftar di BEI periode 2020–2023 dengan jumlah sampel 72 observasi dari 18 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan konservatisme akuntansi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROA dan Tobin's Q. Sebaliknya, struktur modal terbukti berpengaruh terhadap kinerja perusahaan saat diukur dengan Tobin's Q. Selain itu, konservatisme akuntansi dan struktur modal hanya berperan sebagai variabel moderasi pada kondisi tertentu, seperti konservatisme akuntansi yang memperkuat hubungan antara kepemilikan manajerial dan Tobin's Q, serta struktur modal yang memperkuat hubungan antara dewan komisaris independen dan Tobin's Q maupun antara kepemilikan manajerial dengan ROA dan Tobin's Q. Hasil ini memperkuat perspektif teori keagenan bahwa mekanisme tata kelola internal dapat dipengaruhi oleh faktor pendanaan dan kebijakan akuntansi dalam memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini memberikan implikasi praktis bahwa penerapan Good Corporate Governance (GCG) perlu didukung oleh kebijakan konservatisme akuntansi dan keputusan struktur modal yang tepat agar mampu meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Praktisi perusahaan diharapkan dapat memperkuat peran komisaris independen, meningkatkan kepemilikan manajerial yang efektif, serta mengelola struktur modal secara optimal. Namun, penelitian ini terbatas pada sektor Apparel & Luxury Goods dengan jumlah sampel yang kecil dan variabel GCG tertentu. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor, menambah jumlah sampel, serta memasukkan variabel lain seperti komite audit, kepemilikan institusional, kualitas audit, maupun profitabilitas agar hasil penelitian lebih komprehensif dan dapat memberikan gambaran yang lebih utuh mengenai pengaruh GCG terhadap kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Ambarsari, D., Pratomo, D., & Kurnia. (2019). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Gender Diversity pada Dewan, dan Kualitas Auditor Eksternal terhadap Agresivitas Pajak (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 10(2), 163–176. <https://doi.org/10.17509/jaset.v10i2.14991>

- Anggreni, M. K. D., & Robiyanto, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 10(2), 100. <https://doi.org/10.26418/jebik.v10i2.45162>
- Deta, Y. U., Amtiran, P. Y., & Foenay, C. C. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance pada Kinerja Perusahaan Sektor Pelayanan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Of Management Small and Medium Enterprises (SME's)*, 17(2), 547–565.
- Dewi, S. R., & Hidayati, C. (2023). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2017-2021. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen*, 2(1), 163–183. <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v2i1.475>
- Heriyani, D. N., Hernawati, E., & Ermaya, H. N. L. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Ukuran Perusahaan Dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 2(2), 996–1013.
- Horas, E., Tamsil, & Iqbal. (2023). Penerapan System Good Corporate Governance , Konservatisme. *Jurnal Of Unicorn Adpertisi*. <https://jurnal.adpertisi.or.id/index.php/jua,2007,7-16>.
- Islami, D., & Wulandari, A. (2023). Pengaruh GCG, Struktur Modal, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Tambang. *Jurnal Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 12(2), 254–268. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i2.60207>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Jurnal Of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Lestari, Y. ., & Asyik, N. . (2015). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja keuangan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (jira)*,4(7).
- Lidyah, R., Mismiwati, Hartini, T., Akbar, D. A., Africano, F., & Anggreni, M. (2020). The Effect of Audit Committee, Independent Commissioners Board And Firm Size on Audit Delay Through Capital Structure as An Intervening Variable In Sharia Bank. *PalArch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology*, 17(7), 11313–11325. <https://archives.palarch.nl/index.php/jae/article/view/4503>
- Maimuna, J. P., Ermaya, H. N. L., & Praptiningsih. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Umur Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 2(2), 705–723. <https://conference.upnvj.ac.id/index.php/biema/article/view/1720>
- Mandasari, F. A., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Konservatisme Akuntansi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2015-2020). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(4), 793–807. <https://doi.org/10.29303/risma.v2i4.260>
- Novitasari, D. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Konservatisme Akuntansi.

- Rahmawati, A., & Mutmaimnah, S. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan dengan Capital Structure sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)*, 1(1), 42–61.
- Saputra, P. S. D., Laba, A. R., & Aswan, A. (2024). Economics and Digital Business Review Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *journal Economics and Digital Business Review*, 5(1), 558–573.
- Sari, N. A., Amin, M., & Sari, A. F. K. (2021). Pengaruh Green Accounting, Kepemilikan Manajerial dan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *E-JRA*, 2363(07), 100–111. <https://doi.org/10.1063/5.0061105>
- Savestra, F., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2021). Peran Struktur Modal Sebagai Moderasi Penguatan Kinerja Keuangan Perusahaan. *EKONIKA Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 6(1), 121. <https://doi.org/10.30737/ekonika.v6i1.827>
- Suharti, & Murwaningsari, E. (2024). The Effect of Profit Persistency , Business Risk and Capital Structure on Earnings Return Coefficient with Good Corporate Governance as. *Journal Of Applied Business and Technology*, 5(10), 1–7.
- Susetyo, D. P. (2023). The Effect of Return on Assets and Firm Size on Capital Structure. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 1(1), 25–32. <https://ip2i.org/jip/index.php/>
- Titania, H., & Taqwa, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(3), 1224–1238. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i3.795>
- Widyasari, D. A., & Marheni, D. K. (2022). Analisa Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 5(2), 521–538.
- Yoza, N. novita, & Syofyan, E. (2021). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(4), 720–733. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i4.398>
- Yusril, Y., & Ningrum, D. I. P. (2023). The Influence Of Debt To Equity Ratio And Return On Asset To Conservatism Value Study At The Sector Of Consumer Goods Manufacture Listed In Indonesia Stock Exchange Periode 2013 – 2017. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(2), 103–123. <https://doi.org/10.56145/jurnalekonomidanbisnis.v3i2.68>

JURNAL
ISSN: xxxx-xxxx (media online)