

Efek Moderasi Fraud Keuangan pada Relasi Corporate Governance dan Financial Performance Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar BEI di Indonesia

Mochammad Setio Nugroho¹, Muhammad Aditya Kamandanu², Iriani Ismail³
^{1,2,3}*Program Studi Manajemen, Universitas Trunojoyo Madura, Indonesia*

tiongrho@gmail.com

adityakamandanu28@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2024, dengan kecurangan keuangan sebagai variabel moderasi. Tata kelola perusahaan diukur melalui kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan keberadaan komite audit. Kinerja keuangan diproksikan dengan Return on Assets (ROA), sedangkan kecurangan keuangan diukur menggunakan f-Score. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 26 perusahaan dengan total 156 observasi (26 perusahaan × 6 tahun). Analisis data dilakukan dengan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, kecurangan keuangan terbukti memoderasi hubungan tersebut secara negatif, sehingga melemahkan kontribusi tata kelola perusahaan terhadap peningkatan kinerja keuangan.

Kata kunci: F-Score, Kecurangan Keuangan, Kinerja Keuangan, ROA, Tata Kelola Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of corporate governance on financial performance in food and beverage sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019-2024 period, with financial fraud as a moderating variable. Corporate governance is measured through institutional ownership, proportion of independent commissioners, and existence of audit committees. Financial performance is proxied by Return on Assets (ROA), while financial fraud is measured using f-Score. This study uses a sample of 26 companies with a total of 156 observations (26 companies × 6 years). Data analysis was conducted using Moderated Regression Analysis (MRA). The results show that corporate governance has a significant positive effect on financial performance. However, financial fraud moderates this relationship negatively, thereby weakening the contribution of corporate governance to improving financial performance.

Keywords: Corporate Governance, F-Score, Financial Fraud, Financial Performance, ROA

PENDAHULUAN

Industri makanan dan minuman di Indonesia merupakan salah satu sektor strategis yang terus mengalami pertumbuhan positif dan berkontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Berdasarkan data Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (2023), sektor ini menyumbang lebih dari 38% terhadap PDB manufaktur nonmigas, menjadikannya kontributor utama dalam

perekonomian. Pertumbuhan tersebut mendorong perusahaan untuk menjaga kinerja serta citra keuangan yang sehat di mata investor maupun regulator. Namun, tekanan persaingan yang tinggi seringkali memunculkan potensi praktik manajemen laba.

Dalam dinamika bisnis yang semakin kompetitif, kinerja keuangan menjadi indikator penting bagi keberhasilan dan keberlanjutan operasional perusahaan.

Kinerja yang baik tidak hanya mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya, tetapi juga mampu meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Oleh karena itu, diperlukan tata kelola perusahaan yang efektif, salah satunya melalui penerapan prinsip Good Corporate Governance (GCG). Prinsip-prinsip GCG yang mencakup transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan diyakini mampu meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sekaligus menekan peluang terjadinya manipulasi laporan keuangan.

Sektor makanan di Indonesia memiliki karakteristik yang kompleks, mulai dari ketergantungan pada bahan baku, perubahan preferensi konsumen, hingga kebutuhan modal yang tinggi. Kondisi tersebut membuat perusahaan rentan melakukan rekayasa laporan keuangan demi menjaga citra positif. Kasus PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) pada 2018, yang terbukti melakukan pencatatan aset fiktif, menunjukkan bahwa praktik kecurangan keuangan masih menjadi masalah serius yang dapat merusak kepercayaan investor serta stabilitas pasar modal.

Kecurangan laporan keuangan (financial statement fraud) merupakan tantangan utama dalam menjaga kredibilitas informasi perusahaan. Praktik ini dapat berupa manipulasi pendapatan, penghindaran beban, hingga rekayasa arus kas. Tarjo dan Herawati (2020) menemukan bahwa perusahaan terbuka kerap menggunakan praktik "cash flow shenanigans" untuk menyembunyikan kinerja yang sebenarnya. Untuk mendeteksi indikasi manipulasi, Dechow et al. (2011) mengembangkan f-Score yang mengintegrasikan beberapa indikator, seperti akrual abnormal, pertumbuhan pendapatan yang tidak wajar, serta rasio arus kas terhadap laba bersih yang rendah.

Penelitian terdahulu umumnya menyimpulkan bahwa penerapan GCG memiliki pengaruh positif terhadap peningkatan kinerja keuangan. Namun, kajian yang menempatkan kecurangan keuangan sebagai variabel moderasi masih terbatas, khususnya pada sektor makanan di Indonesia. Padahal, meskipun secara formal GCG telah diterapkan, praktik manipulatif tetap dapat

terjadi apabila tidak didukung oleh pengawasan yang ketat dan budaya integritas yang kuat.

Berdasarkan fenomena dan gap riset yang telah diidentifikasi, penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2024; dan (2) mengevaluasi peran kecurangan keuangan sebagai variabel moderator yang berpotensi memperkuat atau memperlemah efektivitas mekanisme tata kelola dalam mendorong kinerja keuangan optimal.

Tinjauan Literatur dan Hipotesis

Tata Kelola Perusahaan (Good Corporate Governance)

Menurut Rahmawati, Amin (2022), tata kelola perusahaan merupakan seperangkat mekanisme yang mengatur dan mengendalikan jalannya perusahaan untuk memastikan tercapainya transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, serta keadilan bagi seluruh pemangku kepentingan. Penerapan GCG diyakini mampu menekan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen, sekaligus meningkatkan efisiensi pengelolaan sumber daya. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen, kepemilikan institusional, serta komite audit merupakan komponen penting yang dapat memperbaiki kualitas pengawasan perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menurut Kusumawardhani (2021) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan. Return on Assets (ROA) banyak digunakan karena mampu menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Studi terbaru menegaskan bahwa pengawasan manajemen melalui tata kelola yang efektif dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Kecurangan Keuangan

Kecurangan laporan keuangan adalah tindakan manipulatif dalam penyusunan laporan keuangan untuk memberikan gambaran yang tidak sesuai dengan kondisi sebenarnya. Dechow et al. (2011) memperkenalkan f-Score sebagai model prediktif yang mengintegrasikan indikator akrual abnormal, pertumbuhan pendapatan, serta rasio arus kas terhadap laba. Model ini terbukti efektif dalam mengidentifikasi potensi manipulasi laporan keuangan .

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan Agency Theory, kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme monitoring yang dapat mengurangi biaya keagenan. Investor institusional memiliki sumber daya lebih besar untuk melakukan pengawasan dibandingkan investor individual. Kang et al. (2022) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap ROA pada perusahaan di Asia-Pasifik. Di Indonesia, Rahmawati & Amin (2022) [4] menemukan pengaruh serupa pada sektor makanan dan minuman.

H1: Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2024.

Komisaris independen berfungsi sebagai mekanisme pengawasan objektif yang dapat meningkatkan kualitas keputusan strategis perusahaan. García-Sánchez et al. (2021) [10] menemukan bahwa proporsi komisaris independen memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan. Dalam industri makanan, komisaris independen memiliki peran strategis dalam pengawasan kepatuhan regulasi, manajemen risiko reputasi, dan pengawasan supply chain.

H2: Komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2024.

Komite audit berfungsi mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan stakeholder eksternal. Badolato et al. (2014) [12] menemukan bahwa komite audit dengan expertise akuntansi/keuangan yang kuat dapat mengurangi kemungkinan restatement laporan keuangan. Dalam industri makanan, komite

audit memiliki peran kritis dalam pengawasan integritas laporan keuangan dan evaluasi sistem pengendalian internal.

H3: Komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2024.

Peran Moderasi Kecurangan Keuangan

Meskipun GCG secara teoritis terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, efektivitas GCG dapat terganggu oleh praktik kecurangan keuangan. Kecurangan menciptakan information environment yang terdistorsi, sehingga mekanisme governance yang berbasis informasi keuangan menjadi kurang efektif. Zahra et al. (2005) [14] menunjukkan bahwa fraud menciptakan "information fog" yang mengurangi efektivitas board oversight. Sun et al. (2020) [13] menemukan bahwa corporate fraud memperlemah pengaruh positif board independence terhadap firm performance pada perusahaan di emerging markets Asia.

Kecurangan dapat melemahkan efektivitas tata kelola melalui beberapa mekanisme: (1) Information Asymmetry Amplification - gap informasi antara manajemen dan investor melebar; (2) Governance Fatigue - erosi kepercayaan stakeholder terhadap manajemen; (3) Management Entrenchment - manajemen membangun defensive mechanisms untuk melindungi posisi mereka.

H4: Kecurangan keuangan memperlemah (memoderasi negatif) pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2024.

H5: Kecurangan keuangan memperlemah (memoderasi negatif) pengaruh positif komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2024.

H6: Kecurangan keuangan memperlemah (memoderasi negatif) pengaruh positif komite audit terhadap kinerja keuangan

perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2024.

METODE

Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode kausal-komparatif untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan, dengan kecurangan keuangan sebagai variabel moderasi.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria: (1) Perusahaan konsisten terdaftar di BEI selama periode pengamatan; (2) Menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap; (3) Tidak pernah mengalami delisting. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 26 perusahaan dengan total 156 observasi.

Jenis dan Sumber Data

Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan laporan tahunan masing-masing perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen (X): Tata Kelola Perusahaan diukur melalui kepemilikan institusional (persentase saham investor institusi), komisaris independen (persentase komisaris independen terhadap total dewan), dan komite audit (jumlah anggota). Variabel Dependen (Y): Kinerja Keuangan diprosikan dengan ROA. Variabel Moderasi (Z): Kecurangan Keuangan diukur menggunakan f-Score.

$$ROA = (Laba Bersih / Total Aset) \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

Model Analisis Data

Analisis dilakukan dengan regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA):

$$ROA = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KOMIND + \beta_3 KA + \varepsilon \dots\dots\dots(2)$$

$$ROA = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KOMIND + \beta_3 KA + \beta_4 FS + \beta_5 (KI \times FS) + \beta_6 (KOMIND \times FS) + \beta_7 (KA \times FS) + \varepsilon \dots\dots(3)$$

Keterangan:

KI = Kepemilikan Institusional; KOMIND = Komisaris Independen; KA = Komite Audit; FS = f-Score

Uji Asumsi Klasik

Dilakukan uji normalitas (Kolmogorov-Smirnov), multikolinearitas (VIF < 10), heteroskedastisitas (Glejser Test), dan autokorelasi (Durbin-Watson). Pengujian hipotesis menggunakan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Penelitian menggunakan 156 observasi dari 26 perusahaan sektor makanan dan minuman periode 2019-2024. Statistik deskriptif menunjukkan rata-rata ROA sebesar 7,34% dengan standar deviasi 3,52. Kepemilikan institusional rata-rata 48,65%, komisaris independen 42,31% (melebihi ketentuan OJK 30%), dan komite audit rata-rata 3,47 anggota. Nilai f-Score memiliki mean 0,74 dengan maksimum 3,87, mengindikasikan heterogenitas praktik pelaporan keuangan.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

| Variabel | Min | Maks | Mean | Std. Dev |
|-------------------------------|-------|-------|-------|----------|
| ROA (%) | -4,12 | 19,87 | 7,34 | 3,52 |
| Kepemilikan Institusional (%) | 5,00 | 90,00 | 48,65 | 21,49 |
| Komisaris Independen (%) | 20,00 | 60,00 | 42,31 | 8,23 |

| | | | | |
|--------------|-------|------|------|------|
| Komite Audit | 2,00 | 5,00 | 3,47 | 0,89 |
| f-Score | -2,15 | 3,87 | 0,74 | 1,12 |

Sumber: Data diolah (2025)

Hasil Regresi Linier Berganda

Model regresi tanpa moderasi menunjukkan F-statistic = 32,174 ($p < 0,001$) dengan Adjusted $R^2 = 0,377$, mengindikasikan model layak dan 37,7% variasi ROA dijelaskan oleh variabel tata kelola. Kepemilikan institusional ($\beta = 0,045$, $p = 0,008$), komisaris independen ($\beta = 0,082$, $p = 0,014$), dan komite audit ($\beta = 0,527$, $p = 0,033$) berpengaruh positif signifikan terhadap ROA.

Tabel 2. Hasil Regresi Pengaruh Tata Kelola terhadap ROA

| Variabel | Koefisien | t-stat | Sig. | VIF |
|---------------------------|-----------|------------|---------|------|
| Konstanta | -2,847 | - 2,150 | 0,033** | - |
| Kepemilikan Institusional | 0,045 | 2,647 | 0,008** | 1,43 |
| Komisaris Independen | 0,082 | 2,485 | 0,014** | 1,27 |
| Komite Audit | 0,527 | 2,142 | 0,033** | 1,19 |

$R^2 = 0,389$; Adjusted $R^2 = 0,377$; $F = 32,174$ ($p < 0,001$); $DW = 1,923$

** signifikan pada $\alpha = 5\%$

Komite audit memiliki koefisien terbesar ($\beta = 0,527$), mengindikasikan peran krusial dalam pengawasan pelaporan keuangan, terutama dalam industri dengan kompleksitas persediaan tinggi. Komisaris independen ($\beta = 0,082$) berperan dalam compliance terhadap regulasi

BPOM dan sertifikasi halal. Kepemilikan institusional ($\beta = 0,045$) efektif dalam monitoring efisiensi penggunaan aset.

Hasil Regresi Moderasi

Model dengan variabel moderasi menunjukkan peningkatan explanatory power (Adjusted $R^2 = 0,428$, $\Delta R^2 = 0,058$). f-Score berpengaruh negatif signifikan ($\beta = -0,109$, $p = 0,006$), dimana setiap peningkatan 1 poin f-Score menurunkan ROA sebesar 0,109%. Interaksi KI \times f-Score ($\beta = -0,067$, $p = 0,034$) mengonfirmasi efek moderasi negatif yang memperlemah efektivitas kepemilikan institusional.

Tabel 3. Hasil Regresi Moderasi

| Variabel | Koefisien | t-stat | Sig. | VIF |
|---------------------------|-----------|------------|---------|------|
| Konstanta | -1,923 | - 1,321 | 0,189 | - |
| Kepemilikan Institusional | 0,084 | 2,471 | 0,015** | 2,18 |
| f-Score | -0,109 | - 2,795 | 0,006** | 1,87 |
| KI \times f-Score | -0,067 | - 2,161 | 0,034* | 2,45 |
| Komisaris Independen | 0,071 | 2,029 | 0,045** | 1,34 |
| Komite Audit | 0,493 | 1,964 | 0,052 | 1,28 |

$R^2 = 0,447$; Adjusted $R^2 = 0,428$; $F = 24,287$ ($p < 0,001$); $\Delta R^2 = 0,058$

** signifikan pada $\alpha = 5\%$; * signifikan pada $\alpha = 10\%$

Pembahasan

Temuan ini memperkuat teori agensi dalam konteks emerging market Indonesia. Fraud memperlemah efektivitas GCG melalui tiga mekanisme: (1) Information Asymmetry Amplification - laporan keuangan misleading mengurangi akurasi monitoring; (2) *Governance Fatigue* - biaya monitoring meningkat tanpa jaminan efektivitas; (3) Management Entrenchment - manajemen membangun *defensive mechanisms*.

Dalam industri makanan, manipulasi sering terkait inflasi nilai persediaan, aggressive revenue recognition (channel stuffing), dan kapitalisasi biaya promosi. Nilai f-Score maksimum 3,87 mengindikasikan red flags signifikan pada beberapa perusahaan. Ketika fraud tinggi, investor institusional kehilangan basis objektif untuk *strategic guidance*, komisaris independen menghadapi *trust erosion*, dan komite audit mengalami keterbatasan akses informasi.

Konsistensi temuan dengan Sun et al. (2020) di emerging markets Asia menunjukkan bahwa fraud sebagai *weakening* moderator bersifat universal, meskipun magnitude efek di Indonesia ($\beta = -0,067$) lebih rendah, kemungkinan karena enforcement regulasi yang berbeda.

KESIMPULAN

Penelitian membuktikan bahwa good corporate governance diperlukan tetapi tidak cukup untuk optimalisasi kinerja keuangan di sektor makanan dan minuman Indonesia. Efektivitas *governance structures* sangat bergantung pada *information environment quality*. Ketika risiko kecurangan tinggi, mekanisme *governance* mengalami degradasi fungsi, sehingga diperlukan integrasi *governance mechanisms* dan *fraud prevention systems*.

Saran penelitian: (1) Investor menggunakan f-Score dalam *investment screening* untuk deteksi fraud sejak dini; (2) Regulator (OJK dan BEI) mengintegrasikan model deteksi kecurangan keuangan dalam mekanisme *surveillance* berbasis risiko; (3) Manajemen memperkuat budaya integritas dan mengoptimalkan fungsi komite audit dengan member yang memiliki latar belakang operasional; (4) Peneliti selanjutnya mengeksplorasi peran *family ownership* dan *board diversity* dalam moderasi

fraud risk, serta melakukan *longitudinal impact analysis* terhadap perusahaan pasca *fraud remediation*.

DAFTAR PUSTAKA

1. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. Analisis perkembangan industri: Edisi I - 2023. Jakarta: Kemenperin RI; 2023.
2. Tarjo, Herawati NT. Cash flow shenanigans dan deteksi kecurangan laporan keuangan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*. 2020;11(3):513-528.
3. Rahmawati H, Amin A. Good corporate governance and financial performance: Empirical evidence from the Indonesian food and beverage sector. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*. 2022;14(1):47-59.
4. Wahyudi S, Puspitasari E, Putri R. Independent commissioners, audit committees, and earnings management: Evidence from Indonesia. *Cogent Business & Management*. 2021;8(1):1923129.
5. Kusumawardhani P. Financial statement fraud detection using the Beneish M-Score and Dechow F-Score models: Evidence from Indonesia. *International Journal of Accounting, Finance and Business*. 2021;6(35):88-103.
6. Oktaviani R, Setiawan D. The effect of corporate governance implementation on financial performance with financial statement fraud as a moderating variable. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*. 2021;8(2):89-102.
7. Kang SA, Kim YS, Park J. Institutional ownership stability and firm performance: Evidence from Korea. *Journal of Corporate Finance*. 2022;73:102186.
8. García-Sánchez IM, Hussain N, Khan SA, Martínez-Ferrero J. Do independent, female and specialist

- directors promote eco-innovation and eco-design in agri-food firms? *Business Strategy and the Environment*. 2021;30(2):1136-1152.
9. Aribi ZA, Alqatamin RM, Arun T. Gender diversity on boards and forward-looking information disclosure: Evidence from Jordan. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. 2022;12(2):286-312.
 10. Sun J, Lan G, Ma Z. How does corporate fraud affect firm performance? Evidence from emerging markets. *Journal of Business Ethics*. 2020;161(3):591-608.
 11. Zahra SA, Priem RL, Rasheed AA. The antecedents and consequences of top management fraud. *Journal of Management*. 2005;31(6):803-828.
 12. Rahayu, Setiyoni Teguh, et al. Pengaruh kinerja karyawan terhadap suksesnya suatu perusahaan. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, 2024, 2.12.