

## The Effect of Good Corporate Governance on Firm Value with Profitability as Moderator in Food and Beverage Companies Listed on the IDX

Cokorda Istri Widya Suari<sup>1\*</sup>, G.A. Sri Oktaryani<sup>2</sup>  
Universitas Mataram

**Corresponding Author:** Cokorda Istri Widya Suari [cokisw12@gmail.com](mailto:cokisw12@gmail.com)

---

### ARTICLE INFO

*Keywords:* Good Corporate Governance, Profitability, Firm Value

*Received :* 18, Maret

*Revised :* 20, April

*Accepted:* 22, Mei

©2025 Suari, Oktaryani: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



### ABSTRACT

The sector's improved performance has attracted investor interest, especially amidst changes in consumption behavior due to the Covid-19 pandemic, which has led to increased demand for key consumer goods. This data variability suggests the need for additional moderating variables to explain the relationship between GCG and firm value. This study seeks to examine the impact of GCG, represented by KM and KI variables, on firm value, by including profitability as a moderating variable. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 27 companies out of a total of 71 companies, yielding 81 observations for analysis. Data analysis includes simple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The findings show that managerial ownership has a significant positive effect, institutional ownership has a significant negative effect, and profitability does not moderate their relationship to firm value.

---

## Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI

Cokorda Istri Widya Suari<sup>1\*</sup>, G.A. Sri Oktaryani<sup>2</sup>

Universitas Mataram

**Corresponding Author:** Cokorda Istri Widya Suari [cokisw12@gmail.com](mailto:cokisw12@gmail.com)

---

### ARTICLE INFO

*Kata Kunci:* *Good Corporate Governance*, Profitabilitas, Nilai perusahaan

*Received :* 18, Maret

*Revised :* 20, April

*Accepted:* 22, Mei

©2025 Suari, Oktaryani: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



### ABSTRAK

Peningkatan kinerja sektor ini menarik minat investor, terutama di tengah perubahan perilaku konsumsi akibat pandemi Covid-19 yang mendorong peningkatan permintaan terhadap barang konsumsi utama. Variabilitas data ini menunjukkan perlunya variabel moderasi tambahan untuk menjelaskan hubungan antara GCG dan nilai perusahaan. Studi ini berupaya menguji dampak GCG, yang diwakili oleh variabel KM dan KI, terhadap nilai perusahaan, dengan memasukkan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Sampel dipilih menggunakan *purposive sampling*, menghasilkan 27 perusahaan dari total 71 perusahaan, menghasilkan 81 observasi untuk analisis. Analisis data mencakup regresi linier sederhana dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Data diolah dengan menggunakan SPSS 25. Temuan menunjukkan kepemilikan manajerial memberikan pengaruh positif signifikan, kepemilikan institusional memiliki dampak negatif signifikan, dan profitabilitas tidak memoderasi hubungan keduanya terhadap nilai perusahaan.

---

## PENDAHULUAN

Pada kondisi globalisasi saat ini, kemajuan bisnis mengalami perkembangan yang sangat maju dan modern seperti pertumbuhan teknologi dan ilmu pengetahuan, serta kondisi keadaan perekonomian yang baik menjadikan persaingan semakin ketat. Perusahaan makanan dan minuman memiliki PDB positif dari tahun 2021-2023, menjadikannya sebagai pilar penting dalam perekonomian Indonesia. Peningkatan kinerja sektor ini menarik minat investor, terutama di tengah perubahan perilaku konsumsi akibat pandemi Covid-19 yang mendorong peningkatan permintaan terhadap barang konsumsi utama. Perusahaan tertentu memiliki tujuan jangka panjang yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan Harga saham perusahaan meningkat memengaruhi valuasi substansialnya. Dalam manajemen keuangan, nilai perusahaan mencerminkan opini pasar tentang kinerja dan masa depannya, yang dibentuk oleh banyak faktor internal dan eksternal. Studi ini meneliti elemen internal yang menilai dampak Nilai Perusahaan, khususnya *Good Corporate Governance* dan Profitabilitas.

Menurut *agency theory*, manajemen (*agent*) dan pemilik perusahaan (*principal*) akan berkonflik untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Manajer dan pemilik perusahaan memiliki kepentingan yang berbeda, sehingga menimbulkan *agency conflict*. Penerapan GCG dapat mengurangi konflik keagenan. Menurut FCGI, GCG merupakan hak dan tanggung jawab para pemegang saham yang mengelola perusahaan, pemberi pinjaman, otoritas terkait, pekerja, serta para pemangku kepentingan baik dari dalam maupun luar. Kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional menunjukkan penerapan GCG.

Kepemilikan manajerial mendorong para pengelola untuk memperbaiki hasil kerja dan nilai perusahaan. Peningkatan saham manajerial dapat menyelaraskan kepentingan mereka dengan pemilik perusahaan, menurut teori keagenan. Pengawasan organisasi meningkat seiring dengan kepemilikan institusional. Pengawasan yang ketat ini akan mengurangi kecurangan manajerial, sehingga menjaga nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya tentang GCG dan nilai perusahaan menunjukkan ketidakkonsistenan. Contohnya termasuk penelitian oleh Gunawan (2022) dan Apriliana (2021) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan, sedangkan penelitian lain seperti oleh Umardani dan Trisnaningsih (2023) tidak menemukan pengaruh yang signifikan. Hal serupa juga terjadi dalam pengaruh kepemilikan institusional, yang menurut Pada (2021), Firdaus *et al.*, (2022), Wulandari dan Rahmawati (2022) menyatakan dampak positif yang besar terhadap nilai perusahaan, namun bertentangan dengan temuan oleh Ermanda dan Puspa (2022), dan Cahyani *et al.*, (2024) yang menemukan pengaruh negatif signifikan

Variabilitas data ini menunjukkan perlunya variabel moderasi tambahan untuk menjelaskan hubungan antara GCG dan nilai bisnis. Profitabilitas merupakan salah satu variabel terkait yang dievaluasi. Profitabilitas berfungsi sebagai metrik utama untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan, yang menunjukkan efektivitasnya dalam menghasilkan laba dari aktivitas

operasional. Studi ini menggunakan *Return on Assets* (ROA), yang menunjukkan tingkat di mana organisasi menciptakan laba yang tersedia bagi pemegang saham. Sejumlah temuan oleh Dedesti (2018) serta Rahmadani (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan lainnya oleh Fitriyani (2017) serta Hendahyani *et al.*, (2024) menyatakan profitabilitas bukan berfungsi sebagai moderator yang efektif. Berdasarkan penelitian terdahulu, *research gap* atau kontradiksi harus dievaluasi. Penelitian ini meneliti perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2021-2023. Penelitian ini menanyakan: Bagaimana KM dan KI memengaruhi nilai perusahaan? Dan apakah profitabilitas mampu memoderasi keduanya?

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Teori Agensi*

Teori Keagenan menjelaskan hubungan kontraktual antara manajer (*agent*) dan pemilik perusahaan (*principal*). Manajer adalah wakil manajemen yang diberi wewenang oleh pemilik perusahaan untuk melaksanakan kegiatan operasional perusahaan. Konflik kepentingan (*agency conflict*) timbul akibat adanya ketidakseimbangan informasi (asimetri informasi) dan perbedaan tujuan antara kedua pihak. Maka untuk mengurangi konflik ini, dibutuhkan mekanisme pengawasan melalui penerapan GCG, untuk menyerasikan kepentingan manajer dengan pemilik perusahaan.

### *Nilai Perusahaan*

Nilai perusahaan ditentukan oleh opini investor kepada harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan tinggi (Dewi & Sujana, 2019). Nilai ini dipengaruhi struktur kepemilikan dan kinerja keuangannya (Wari *et al.*, 2022). Nilai perusahaan dihitung dengan PBV, karena dianggap lebih mencerminkan nilai aktual ekuitas dan stabil dalam perbandingan antar perusahaan. PBV memberikan ukuran yang andal dalam menilai apakah suatu saham berada dalam kondisi *undervalued* atau *overvalued*, terutama ketika perusahaan mengalami kerugian, yang membuat penggunaan rasio lain seperti *Price Earnings Ratio* (PER) menjadi tidak efektif (Nopiana, 2022).

### *Good Corporate Governance (GCG)*

*Good Corporate Governance* adalah sistem regulasi untuk mengatur interaksi entitas internal dan eksternal. GCG adalah kerangka tata kelola yang dirancang untuk mendorong keterbukaan, akuntabilitas, dan efisiensi dalam manajemen perusahaan (Anaima dan Trisnaningsih 2021). Struktur ini melayani pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Kerangka kerja ini terlihat dalam hubungan pemangku kepentingan dan nilai-nilai manajemen (Rachmawati *et al.*, 2021).

### *Profitabilitas*

Kesuksesan perusahaan bisa dilihat dari profitabilitas. Menurut Putri (2022) Profitabilitas merupakan metrik penting bagi investor, karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan potensi laba atas

investasi. Profitabilitas perusahaan adalah kemampuannya untuk menghasilkan uang. Investor mengharapkan lebih banyak laba seiring meningkatnya profitabilitas perusahaan (Sujai *et al.*, 2022).

### ***Pengaruh KM terhadap Nilai Perusahaan***

Kepemilikan manajerial sebagai elemen kerangka internal GCG yang menunjukkan sejauh mana manajemen memiliki kepentingan finansial langsung dalam perusahaan. Persentase saham yang lebih tinggi yang dimiliki oleh manajemen berkorelasi dengan peningkatan insentif agar nilai perusahaan tinggi. Sesuai dengan teori agensi, dimana dapat diterapkan dengan pengawasan yang lebih ketat dari pihak pemilik ke pihak manajer agar tidak bertindak semaunya dalam mengambil keputusan dan untuk mengurangi *agency conflict*. Penelitian terdahulu oleh Gunawan (2022) dan Apriliana (2021) mendukung temuan bahwa KM berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1: KM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### ***Pengaruh KI terhadap Nilai Perusahaan***

Dalam teori keagenan, keberadaan institusi sebagai pemegang saham mayoritas dinilai dapat menekan perilaku oportunistik manajer melalui pengawasan yang lebih efektif. Hal ini diperkuat oleh penelitian Pada (2021), Firdaus *et al.*, (2022), Wulandari dan Rahmawati (2022) yang menunjukkan hubungan positif antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan.

H2: KI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### ***Pengaruh Profitabilitas Memoderasi KM Terhadap Nilai Perusahaan***

Kepemilikan manajerial memengaruhi penerapan GCG dalam suatu organisasi. Kehadiran pihak internal ini dapat mengurangi masalah keagenan. Manajer dan pemilik mengutamakan profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dedesti (2018) menunjukkan dalam penelitian sebelumnya bahwa tata kelola perusahaan, sebagaimana diwakili oleh kepemilikan manajerial, memberikan pengaruh dengan profitabilitas sebagai moderator.

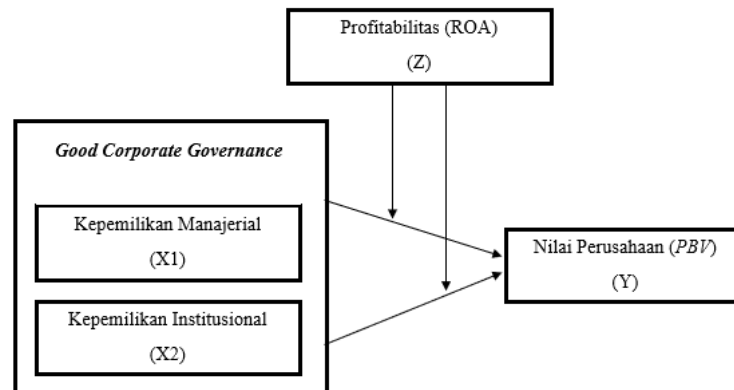
H3: Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh KM terhadap Nilai Perusahaan.

### ***Pengaruh Profitabilitas Memoderasi KI terhadap Nilai Perusahaan***

Lembaga pada umumnya mempunyai kapasitas dan motivasi bagus dalam mengawasi dan mengatur manajer agar selaras dengan tujuan pemilik, khususnya memaksimalkan nilai perusahaan. Manajemen akan berusaha memaksimalkan laba untuk menjaga posisinya, dengan mempertimbangkan akibat yang mungkin dihadapi dari tindakan yang merugikan pemilik perusahaan; dengan demikian, peningkatan kepemilikan institusional berkorelasi dengan peningkatan profitabilitas. Ketika sebuah perusahaan menunjukkan profitabilitas yang besar, dampak pengawasan institusional terhadap nilai perusahaan menjadi lebih jelas, karena laba berfungsi sebagai indikator efektivitas dalam melaksanakan GCG. Pada temuan terdahulu Rahmadani (2020) Studi menunjukkan bahwa kepemilikan profitabilitas, sebagai kompromi, secara efektif memoderasi dampak kepemilikan institusional pada nilai perusahaan.

H4: Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh KI terhadap nilai perusahaan.

### Kerangka Konseptual



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

Pada setiap variabel, teori agen mendukung penelitian ini. Kerangka konseptual ini menyederhanakan hubungan antara variabel X1 dan X2 dan variabel Y dengan menggunakan variabel Z sebagai moderator.

### METODOLOGI

Penelitian analitik kuantitatif ini menggunakan teknik asosiatif. Pengambilan sampel secara purposive menghasilkan 27 perusahaan dengan 81 observasi. Laporan tahunan keuangan dari website BEI menyediakan data sekunder. Metode analisis dengan regresi linier sederhana untuk menguji hubungan langsung dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menilai moderasi. Analisis data menggunakan SPSS 25 untuk uji normalitas, asumsi klasik, regresi linier, dan hipotesis.

### Variabel Dependen

Investor menilai institusi berdasarkan harga sahamnya. Studi ini menggunakan rasio PBV untuk menilai perusahaan. Rasio ini menentukan nilai PBV perusahaan berdasarkan nilai PBV standar, khususnya  $PBV > 1$ , yang nilai pasar saham dianggap *overvalued* (di atas) dan sebaliknya, *undervalued* (di bawah) dari nilai bukunya (Kusumawardhani, 2021). Rumus untuk mengukur nilai perusahaan:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

Adapun rumus nilai buku per lembar saham yaitu:

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### Variabel Independen

GCG dalam penelitian dengan proksi yaitu: (1) kepemilikan manajerial dan (2) kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial, termasuk proporsi saham oleh direktur dan komisaris. Menurut Nugraha *et al.*, (2021). Rumus yang digunakan:

$$Kep. Manajerial = \frac{\text{Jumlah saham manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan institusional merujuk pada proporsi saham oleh institusi atau korporasi lainnya. Menurut Nugraha *et al.*, (2021) Rumus yang digunakan:

$$Kep. Institusional = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

### Variabel Moderasi

Profitabilitas adalah metrik dalam mengevaluasi kapasitas institusi dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu. Profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan ROA yang mengindikasikan hasil atau keuntungan dari jumlah aktiva yang digunakan oleh perusahaan. Menurut (Sarafina & Saifi, 2017) Rumus yang digunakan:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	81	.00	76.51	14.5071	19.06874
KI	81	4.25	97.14	57.0619	20.83824
ROA	81	.03	34.28	7.3109	6.18251
PBV	81	.27	6.41	1.9216	1.66980
Valid N (listwise)	81				

Untuk tahun 2021–2023, penelitian uji statistik deskriptif menemukan 81 sampel perusahaan produksi makanan dan minuman: KM nilai minimum 0,00%, maksimum 76,51%, dengan mean sebesar 14,5071% dan standar deviasi sebesar 19,06874% menunjukkan sifat heterogen. KI nilai minimum 4,25%, nilai maksimum 97,14%, dengan mean sebesar 57,0619% dan standar deviasi sebesar 20,83824% menunjukkan sifat homogenitas. ROA dengan nilai minimum 0,03%, nilai maksimum 34,28%, dengan mean sebesar 7,3109% dan standar deviasi sebesar 6,18251% menunjukkan sifat homogenitas. PBV dengan nilai minimum 0,27, nilai maksimum dengan 6,41, dengan mean sebesar 1,9216% dan standar deviasi sebesar 1,66980% menunjukkan sifat homogenitas.

## Uji Normalitas

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		81
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.63754226
Most Extreme Differences	Absolute	.071
	Positive	.071
	Negative	-.038
Test Statistic		.071
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Hasil nilai sig. (2-tailed) sebesar  $0,200 > 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel residual menunjukkan distribusi normal setelah ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma.

## Uji Asumsi Klasik

Uji multikolinearitas dalam SPSS dinilai dengan nilai toleransi dan VIF. Hasil yang dihasilkan oleh SPSS ditampilkan dalam tabel koefisien, yang mencakup nilai *tolerance* dan VIF. Temuan pengujian menunjukkan semua variabel dengan toleransi yang melebihi 0,10 dan nilai VIF di bawah 10. Uji tersebut tidak menemukan multikolinearitas di antara variabel independen model regresi. Kemudian nilai DW adalah -2 hingga +2, dengan skor sebesar 1,039, yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi. Titik data didistribusikan secara random, ditempatkan di atas dan di bawah nol pada sumbu Y, tidak terkonsentrasi di satu lokasi, dan tidak menampilkan pola yang jelas dalam evaluasi heteroskedastisitas diagram sebar. Maka, terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Penelitian ini juga menggunakan Spearman's rho, yang dianalisis melalui nilai signifikansi (2-tailed), untuk memvalidasi uji scatterplot. Jika nilai sig. (2-tailed) melebihi 0,05, data tidak menunjukkan karakteristik heteroskedastisitas. Hasil uji data bebas dari masalah heteroskedastisitas, karena nilai Sig. (2-tailed) untuk setiap variabel melebihi 0,05.

## Uji Regresi Linier

Model regresi sederhana:  $Y = \alpha + \beta_i.X_i + e$

1. Kepemilikan Manajerial (X1)

**Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana KM**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.232	.095		2.446	.017
	LN_KM	.088	.032	.296	2.753	.007

a. Dependent Variable: LN\_PBV

$$PBV = 0,232 + 0,088 \text{ KM}$$

**Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Berganda KM Dimoderasi Variabel ROA**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.427	.137		-3.114	.003
	LN_KM	.141	.047	.476	3.003	.004
	LN_ROA	.431	.070	.652	6.150	.000
	LNKM*LNROA	-.015	.023	-.106	-.655	.514

a. Dependent Variable: LN\_PBV

$$PBV = -0,427 + 0,141 KM + 0,431 ROA - 0,015 KM*ROA$$

2. Kepemilikan Institusional (X2)

**Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana KI**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.724	.645		2.672	.009
	LN_KI	-.364	.162	-.245	-2.243	.028

a. Dependent Variable: LN\_PBV

$$PBV = 1,724 - 0,364 KI$$

**Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Berganda KI Dimoderasi Variabel ROA**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.312	1.272		1.032	.305
	LN_KI	-.394	.325	-.265	-1.212	.229
	LN_ROA	.292	.500	.441	.584	.561
	LNKI*LNROA	.018	.129	.111	.142	.888

a. Dependent Variable: LN\_PBV

$$PBV = 1,312 - 0,394 KI + 0,292 ROA + 0,018 KI*ROA$$

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Uji F digunakan dalam mengevaluasi *fit of goodness* atau *non fit of goodness* model regresi. Model regresi penelitian ini layak untuk diterapkan jika signifikansinya kurang dari 0,05. Berikut hasilnya:

**Tabel 7. Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27.709	5	5.542	13.023	.000 <sup>b</sup>
	Residual	31.916	75	.426		
	Total	59.624	80			

a. Dependent Variable: LN\_PBV

b. Predictors: (Constant), LN\_KI\*LN\_ROA, LN\_KM\*LN\_ROA, LN\_KI, LN\_KM, LN\_ROA

Berdasarkan hasil yang telah dilakukan dinyatakan bahwa nilai signifikansi F  $0,000 < 0,05$  dan nilai F hitung  $13,023 > 2,723$  F tabel, artinya model tersebut layak digunakan.

## Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 8. Ringkasan Hasil Uji  $R^2$

Variabel	R-Square	Adjusted R-Square
KM	0,088	0,076
KI	0,060	0,048
ROA	0,454	0,433
PBV	0,360	0,335

Hasil uji  $R^2$  diinterpretasikan sebagai berikut: Koefisien determinasi sebesar 0,088 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial menjelaskan 8,8% varians nilai perusahaan. Variabel tambahan yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini menjelaskan 91,2%. Koefisien determinasi sebesar 0,060 menunjukkan bahwa variabel KI menjelaskan 6,0% varians nilai perusahaan. Variabel tambahan yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini menjelaskan 94%. Koefisien determinasi sebesar 0,454 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, ROA, dan interaksi KM dengan ROA menjelaskan nilai perusahaan sebesar 45,4%. Sisanya 54,6% disebabkan oleh faktor-faktor yang tidak dipelajari. Koefisien determinasi sebesar 0,360 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, ROA, dan hubungan KI dengan ROA menjelaskan 36,0% nilai perusahaan. Sisanya 64% disebabkan oleh faktor-faktor lain.

## Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Tabel 9. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Variabel	Pengaruh	Signifikansi	Keputusan Hipotesis
H <sub>1</sub>	KM	+	Signifikan	Diterima
H <sub>2</sub>	KI	-	Signifikan	Ditolak
H <sub>3</sub>	KM*ROA	-	Tidak Signifikan	Ditolak
H <sub>4</sub>	KI*ROA	+	Tidak Signifikan	Ditolak

Menjelaskan hasil pengujian hipotesis (uji-t): Nilai-t kepemilikan manajerial adalah 2,753, tingkat signifikansi 0,007 (nilai-p < 0,05), mendukung H<sub>1</sub>. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan. Nilai-t kepemilikan institusional adalah -2,243, tingkat signifikansi 0,028 (nilai-p < 0,05), menolak H<sub>2</sub>. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan. Nilai-t kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, yang diimbangi profitabilitas, adalah -0,655, tingkat signifikansi 0,514, menolak H<sub>3</sub>. Nilai-t kepemilikan institusional adalah 0,142 dengan tingkat signifikansi 0,888. Hipotesis H<sub>4</sub> gagal. Maka disimpulkan profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan KM dan KI terhadap nilai perusahaan

## PEMBAHASAN

### Pengaruh KM Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil hipotesis pertama mengungkapkan bahwa H<sub>1</sub> diterima. Kepemilikan saham manajemen yang lebih besar dikaitkan dengan perilaku yang lebih berfokus pada pemegang saham. Teori keagenan menyatakan bahwa kondisi ini menyelaraskan kepentingan prinsipal dan agen, memotivasi manajemen untuk meningkatkan kinerja dan menghindari tindakan yang merugikan. Temuan ini memperkuat hasil penelitian Gunawan (2022) dan Apriliana (2021), Kepemilikan manajerial yang tinggi meningkatkan nilai bisnis, dan sebaliknya. Metode GCG

yang efektif seperti kepemilikan manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh KI Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil hipotesis kedua mengungkapkan bahwa *H2 ditolak*. Hasil penelitian KI yang signifikan sebagai pemegang saham mayoritas lebih berpihak pada manajemen, dengan mengutamakan kepentingan pribadi daripada kepentingan pemegang saham minoritas. Kondisi ini memberikan sinyal negatif kepada investor eksternal, yang berpotensi mengakibatkan berkurangnya minat investasi dan penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian didukung dengan temuan oleh Ermanda dan Puspa (2022) serta Cahyani *et al.*, (2024) menunjukkan kepemilikan institusional memberikan dampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Memoderasi KM Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *H3 ditolak*. Studi ini memposisikan variabel moderasi sebagai *predictor moderator* yang secara langsung memengaruhi nilai perusahaan tanpa mengubah intensitas atau arah hubungan antara manajemen pengetahuan dan nilai perusahaan (Baron & Kenny, 1986). Disimpulkan bahwa profitabilitas tidak meningkatkan nilai perusahaan, meskipun tingkat kepemilikan manajerialnya tinggi.

Dari sudut pandang teori keagenan, kepemilikan manajerial menawarkan insentif substansial bagi manajer untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan secara langsung. Investor, khususnya yang berorientasi jangka pendek, mungkin tidak menjadikan profitabilitas sebagai tolok ukur utama dalam pengambilan keputusan, sehingga profitabilitas tidak selalu mencerminkan nilai perusahaan secara nyata. Temuan sejalan dengan Rahmadani (2020) dan Umardani dan Trisnianingsih (2023) menegaskan profitabilitas tidak bisa menjadi moderator variabel KM terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Memoderasi KI Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil hipotesis keempat menunjukkan bahwa *H4 ditolak*. Lebih lanjut, temuan ini menempatkan profitabilitas sebagai *homologizer moderator*, yaitu variabel yang memiliki potensi moderasi, tetapi belum menunjukkan fungsi moderasi atau prediktif secara signifikan. Penemuan ini memperlihatkan bahwa besarnya tingkat laba tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh KI terhadap nilai perusahaan.

Dalam perspektif teori agensi, KI diharapkan dapat memperkuat fungsi pengawasan dan mengurangi konflik kepentingan. Namun, dalam kasus ini, efektivitas pengawasan institusional tampaknya tidak berkorelasi dengan profitabilitas. Hal ini menandakan bahwa dalam kondisi profitabilitas rendah, kemampuan institusi kurang untuk mengontrol manajer, maka nilai perusahaan pun cenderung menurun akibat melemahnya persepsi pasar dan keraguan investor. Temuan sejalan dengan Fitriyani (2017), Wulandari dan Rahmawati (2022) menegaskan profitabilitas tidak bisa menjadi moderator variabel KI terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Penelitian ini meneliti bagaimana struktur kepemilikan memengaruhi nilai perusahaan dan moderasi profitabilitas. Penelitian tahun 2021–2023 meneliti perusahaan makanan dan minuman. Studi ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial meningkatkan nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional menurunkannya. Profitabilitas tidak dapat memoderasi dampak KM dan KI terhadap nilai perusahaan. Rekomendasi studi ini bertujuan untuk meningkatkan kepemilikan manajerial sebagai teknik untuk menambah nilai bisnis. Lebih jauh, penting bagi perusahaan untuk memilih investor institusional yang berdedikasi pada tata kelola jangka panjang. Bagi Investor juga disarankan untuk mempertimbangkan struktur kepemilikan dalam menilai prospek perusahaan, tidak hanya berdasarkan indikator profitabilitas.

## PENELITIAN LANJUTAN

Penelitian ini hanya melihat faktor internal, seperti KM dan KI sebagai indikator GCG serta profitabilitas (ROA) sebagai faktor moderasi nilai perusahaan. Penelitian hanya pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman tahun 2021 hingga 2023 dengan data yang komprehensif. Untuk mendapatkan temuan yang lebih baik, penelitian lebih lanjut sebaiknya dilakukan untuk memperpanjang penelitian dan menambah ukuran sampel. Selain itu, penelitian di sektor yang berbeda juga dapat memberikan sudut pandang baru dalam melihat konsistensi hasil antar sektor. Penelitian di masa mendatang juga disarankan untuk menguji variabel moderasi lain di luar profitabilitas yang diproksikan melalui ROA, mengingat dalam penelitian ini variabel tersebut hanya menunjukkan peran sebagai *predictor moderator* dan *homologizer moderator*, bukan sebagai moderator interaksi yang secara nyata memperkuat hubungan antar variabel utama.

## UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis berterimakasih kepada semua individu mendukung, terutama dosen pembimbing, rekan penulis, dan perusahaan terkait yang menyumbangkan data dan informasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anaima, N., & Trisnaningsih, S. (2021). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 12(2), 83–90. <https://doi.org/10.36982/jiegmk.v12i2.1348>.
- APRILIANA, A. (2021). *PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN PERTUMBUHAN LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. STIESIA SURABAYA.
- Baron, R., & Kenny, D. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51, 1173–1182. <https://doi.org/10.1037//0022-3514.51.6.1173>.

- Cahyani, I., Mardi, M., & Ulupui, I. G. K. A. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi . *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(2 SE-Articles), 966–986. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i2.2937>.
- Dedesti, B. (2018). *PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:169992663>.
- Dewi, I., & Sujana, I. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 85. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i01.p04>.
- Ermanda, M., & Puspa, D. F. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Sustainability Report Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 17(2), 135–147. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v17i2.89>.
- Firdaus, K., Widiasmara, A., & Novitasari, M. (2022). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI 2016-2020). *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi* 4, 4(September), 1–13. [www.kompas.com](http://www.kompas.com).
- Fitriyani, A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating ( Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode. In *Skripsi*.
- Gunawan, S. D. (2022). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi*. Stie Indonesia Banjarmasin.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership STRUCTURE. *Journal of Financial Economics* 3, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>.
- Kusumawardhani, A. P. (2021). Pengaruh earning per share dan price earning ratio terhadap price book value pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di indeks idx30 tahun 2015-2020. *Eqien-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2), 131–137.
- Muhammad Sujai, S. E., MM, M. S., Cahyadi, N., S ST, M. M., Asmawati, M. S., ST, I. A. S., SE, S. H., Yucha, N., SE, M., & Irhamni, F. (2022). *Manajemen Keuangan*. CV Rey Media Grafika.
- Nopiana, P. R. (2022). Analysis Stock Price Comparison with Price To Book Value (PBV) Method as the Basis for Investment Decisions At Starup Indonesia Company. *International Journal of Islamic Business and Management Review*, 2(2), 192–201.

- Nugraha, N. M., Nugraha, D. N. S., Fitria, B. T., Ayunitha, A., & Sulastri, H. W. (2021). The influence of managerial ownership and institutional ownership on agency costs. *International Journal of Applied Business & International Management*, 12(8), 1381–1387.
- Pada, A. S. T. (2021). *Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan SEKTOR KIMIA (Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta.
- Putri, B. D., & Putri, E. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(10), 4767–4777.
- Rachmawati, R., Saputra, R. W., & Wiradhana, A. N. (2021). Analisis Penerapan Asas-Asas Good Corporate Governance Pada Pt. Gawi Makmur Kalimantan. *Administraus*, 5(2), 21–37. <https://doi.org/10.56662/administraus.v5i2.129>.
- Rahmadani, L. (2020). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating*. Stiesia Surabaya.
- Sarafina, S., & Saifi, M. (2017). *Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Studi pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015)*. Brawijaya University.
- Umardani, R., & Trisnaningsih, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(4), 4020–4032. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>.
- Wari, A. Z., Ekonomi, F., Akuntansi, J., Timur, J., Ekonomi, F., Akuntansi, J., & Timur, J. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Keuangan TERHADAP Nilai Perusahaan ( Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018- Tujuan utama perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan . pemegan. 233–249.
- Wulandari, G. A., & Rahmawati, M. I. (2022). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(5), 1–19.