EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi
Vol.4, No.3, Maret 2025

Analisis Struktur Kepemilikan dan *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keungan dan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Celine Amanda Sarifatul Sabrina[1], Hwihanus[2]
[1,2]Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
E-mail: 1222200172@surel.untag-sby.ac.id[1], hwihanus@untag-sby.ac.id[2]

Article History:
Received: 05 Januari 2025
Revised: 26 Februari 2025
Accepted: 16 Maret 2025

Keywords: *Struktur Kepemilikan, Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan, Manajemen Laba, Nilai Perusahaan*

Abstract: *Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan dan penerapan Good Corporate Governance (GCG) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan dan manajemen laba sebagai variabel intervening pada perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama 2019–2023. Hasilnya menunjukkan bahwa GCG berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, namun tidak terhadap manajemen laba dan nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, namun tidak terhadap manajemen laba maupun nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan wawasan bahwa penerapan GCG dan struktur kepemilikan yang baik dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.*

PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis modern, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang mencerminkan keberhasilan suatu organisasi. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Pasaribu, Topowijono, dan Sulasmiyati, 2016). Nilai perusahaan tidak hanya merepresentasikan kesejahteraan pemegang saham, tetapi juga mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya sektor industri makanan dan minuman, nilai perusahaan menjadi aspek strategis karena sektor ini memiliki kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional. Namun, fluktuasi nilai perusahaan sering kali dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk struktur kepemilikan dan penerapan prinsip-prinsip Good Corporate Governance (GCG).

Menurut teori keagenan struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk menguransi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham (Ardianingsih dan Ardiyani, 2016). Struktur kepemilikan termasuk salah satu faktor penting yang memengaruhi pengambilan keputusan dalam perusahaan. Beragam jenis struktur kepemilikan, seperti kepemilikan institusional, manajerial, dan asing, memiliki implikasi yang berbeda terhadap kinerja

perusahaan. Kepemilikan institusional sering diasosiasikan dengan pengawasan yang lebih ketat, sementara kepemilikan manajerial dapat memunculkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya. Dalam konteks perusahaan makanan dan minuman di Indonesia, variasi struktur kepemilikan ini dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap cara perusahaan dikelola dan, pada akhirnya, nilai perusahaan.

Selain struktur kepemilikan, implementasi GCG juga menjadi faktor kunci dalam menentukan nilai perusahaan. GCG dapat diartikan sebagai prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan sebuah perusahaan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada shareholder khususnya dan stakeholder pada umumnya (Rahmadani dan Rahayu, 2017). Prinsip-prinsip GCG, seperti transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran, dirancang untuk memastikan bahwa perusahaan dikelola secara etis dan profesional. Penerapan GCG yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik minat pasar, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Namun, kenyataannya, tidak semua perusahaan di Indonesia, termasuk sektor makanan dan minuman, mampu mengimplementasikan GCG secara konsisten.

Kinerja keuangan sering dianggap sebagai cerminan langsung dari keberhasilan manajemen perusahaan. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan digunakan sebagai variabel intervening yang menghubungkan struktur kepemilikan dan GCG dengan nilai perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan melakukan analisa dan evaluasi atas laporan keuangan di masa lalu dan digunakan untuk memprediksi posisi keuangan dan kinerja keuangan di masa yang akan datang (Putra, Darwis, dan Priandika, 2021). Kinerja keuangan yang baik seharusnya memberikan sinyal positif kepada pasar dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, kinerja keuangan juga dapat dimanipulasi melalui praktik manajemen laba, yang pada akhirnya dapat merusak integritas laporan keuangan.

Manajemen laba menjadi isu yang menarik perhatian, terutama di pasar modal. Untuk memproksikan (Manajer) manajemen laba dpat dilakukan oleh perlakuan manajer terhadap proses melaporkan laporan keuangan terhadap pihak luar (eksternal) (Kalbuana, Utami, dan Pratama, 2020). Praktik ini dilakukan oleh manajemen untuk memengaruhi angka laba yang dilaporkan, baik untuk memenuhi ekspektasi pasar maupun untuk mempertahankan harga saham. Dalam konteks ini, manajemen laba menjadi variabel intervening yang potensial, karena praktik ini dapat menutupi kelemahan kinerja keuangan atau menciptakan persepsi nilai perusahaan yang tidak sesuai dengan kondisi sebenarnya. Di sektor makanan dan minuman, dinamika ini menjadi penting mengingat tingginya persaingan dan ekspektasi pertumbuhan pasar.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan dan GCG terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan kinerja keuangan dan manajemen laba sebagai variabel intervening. Studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis dan teoretis dalam memahami hubungan kompleks antara variabel-variabel tersebut, khususnya pada perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan. Penelitian ini juga dapat menjadi dasar bagi para pemangku kepentingan untuk merumuskan strategi yang lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan adalah komposisi pemegang saham dalam suatu perusahaan yang dihitung berdasarkan jumlah saham yang dimiliki dibagi dengan seluruh saham yang ada (Sabrina dan Hwihanus, 2024). Kepemilikan manajemen mencerminkan saham yang dimiliki oleh

manajemen, baik kuasa maupun manajer, yang digambarkan dengan banyaknya saham yang dimiliki manajemen dalam pengambilan keputusan perusahaan (Glorya dan Hwihanus, 2024). Ketika terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan, maka hal tersebut berdampak pada pihak manajemen, baik disadari maupun tidak, karena sahamnya telah ditanamkan pada perusahaan (Wijaya dan Saebani, 2019).

Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) adalah sistem yang digunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan bisnis perusahaan serta mengatur pembagian tugas, hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan, termasuk para pemegang saham, dewan pengurus, para manajer dan semua anggota stakeholders non pemegang saham (Hidayat, Triwibowo, danMarpaung, 2021). Good corporate governanceketika diterapkan, diharapkan mampu mengusahakan keseimbangan antara berbagaikepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh (Najihah dan Bhayangkara, 2020).

Kinerja Keungan

Analisis kinerja keuangan merupakan evaluasi yang dilakukan untuk menilai sejauh mana perusahaan telah melaksanakan praktik keuangan sesuai dengan prinsip-prinsip yang baik dan benar (Anggriyanti dan Hwihanus, 2024). Evaluasi ini menggunakan informasi dari laporan keuangan perusahaan, mencakup laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Pemahaman yang mendalam terhadap kinerja keuangan perusahaan sangat penting untuk menilai dan mengevaluasi sejauh mana keberhasilan perusahaan berdasarkan kegiatan keuangan yang telah dilakukan.

Manajemen Laba

Pada dasarnya, manajemen laba merupakan penggunaan akun-akun akrual yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan pribadi (Hermawan dan Hwihanus, 2024). Manajemen laba juga tidak melulu dipandang sebagai hal kotor yang berkaitan dengan usaha untuk manipulasi data atau informasi akuntansi, asalkan metode akuntansi yang diterapkan dalam rangka pengaturan keuntungan masih sejalan dengan regulasi akuntansi (Hidayah, 2023).

Nilai Perusahaan

Peningkatan nilai perusahaan secara umum dapat mempengaruhi berbagai item-item penting mengenai keuangan perusahaan terutama pada peningkatan ukuran perusahaan tersebut (Romadhani, Saifi, dan Nuzula, 2020). Oleh karena itu, nilai-nilai yang telah dibentuk oleh perusahaan selama bertahun-tahun mencerminkan perjalanan perusahaan secara keseluruhan, yang mencakup semua aspek operasional, finansial, dan sosial yang telah dikelola dengan baik. Nilai perusahaan setiap perusahaan berbeda-beda, semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan, semakin menarik perusahaan di mata investor, dan semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar peluang perusahaan untuk mendapatkan investor di masa depan (Tarihoran dan Hwihanus, 2024).

Penelitian Terdahulu

H1 : GCG berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Syafi Nazariyah, Mukhammad Roni, dan Nurul Azizah Ria Kusrini (2021) dengan judul penelitian “Pengaruh Manajemen Risiko Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Terhadap Kinerja Keuangan BRI Syariah Periode 2015-2019”. Hasil analisa

menunjukkan bahwa GCG memberikan hasil pengaruh yang positif dengan nilai original sample 0.154763 terhadap Kinerja Keuangan dan menunjukkan hasil yang tidak signifikan pada 5% (T hitung 1.588.470 < 1,96), yang artinya GCG mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

H2 : GCG berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba

Vioaldy Eprilian Saputra, Maria Rio Rita, dan Imanuel Madea Sakti (2022) dengan judul penelitian "Efek Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Mediasi Manajemen Laba". Hasil analisa pada penelitian membuktikan bahwa Good Corporate Governance berpengaruh signifikan negatif terhadap Manajemen Laba.

H3 : GCG berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Rheinata Audreyna Missel dan Hwihanus (2024) dengan judul penelitian "Analisis Fundamental Makro, Kebijakan Manajemen, Struktur Modal Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di BEI". Hasil perngujiran menunjukkan koefisien parameter -0,618 dengan nilai t-statistik 0,808 < 1,96 dan p-value 0,419 > 0,05, menunjukkan tidak ada pengaruh sirgnifikan GCG terhadap nilai perusahaan.

H4 : Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Sukma Asri dan Hwihanus (2024) dengan judul penelitian "Analisis Fundamental Makro, Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Opini Audit, Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Hasil pengujian pada kinerja kekurangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0,183 dengan hasil t-statistik sebesar 1,180 < 1,96 dan p-valure 0,238 > 0,05 yang menunjukkan bahwa berpengaruh positif sebesar 0,183 dan tidak terdapat pengaruh signifikan antara kinerja kekurangan terhadap nilai perusahaan.

H5 : Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Nabila Cahya Lestari dan Hwihanus (2024) dengan judul penelitian "Analisis Fundamental Makro dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba, Kinerja Keuangan, dan karakter perusahaan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia". Hasil pengujian menunjukkan Manajemen Laba berpengaruh positif sebesar 0.188 dan tidak signifikan sebesar 0.065 terhadap Nilai Perusahaan.

H6 : Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Angelique Michella Neto dan Hwihanus (2024) dengan judul penelitian "Analisis Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan, Manajemen Laba, Kinerja Keuangan dan Karakteristik Perusahaan sebagai Variable Intervaning pada Perusahaan Sektor Plastik danKemasan Bursa EfekIndonesia Tahun 2013-2022". Hasil pengujian menunjukkan Manajemen Laba berpengaruh positif sebesar 0.060 dan tidak signifikan sebesar 0.389 terhadap Nilai Perusahaan.

H7 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Yolanda Maghdalena Sihaloho dan Hwihanus (2024) dengan judul penelitian "Analisis

Fundamental Makro, Struktur Kempemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Karakteristik Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di BEI". Hasil pengujian menunjukan struktur kepemilikan berpengaruh positif sebesar 1.022 dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan sebesar 0.307.

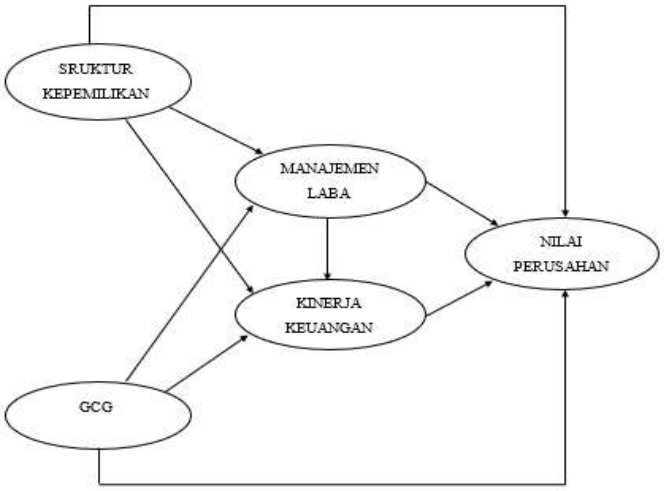
H8 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba

Arizza Zulia Rahmatul Jannah dan Hwihanus (2024) dengan judul penelitian "Analisa Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan, Fundamental Mikro Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba, Kinerja Keuangan dan Karakteristik Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Propertidan Real Estate Periode 2019-2023". Hasil analisa membuktikan jika Struktur Kepemilikan dengan Indikator Institusional, Asing, Pemerintah, Publik dan Manajerial berdampak negatif sebesar -0.230 dan tidak signifikan sebesar 0.186 kepada Manajemen Laba dengan indikator ROA, ROE dan Leverage.

H9 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Siti Lailatus Saidah dan Hwihanus (2023) dengan judul penelitian "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kinerja Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022)". Hasil analisa menunjukkan bahwa struktur kepemilikan dengan kepemilikan institusional, pemerintah dan publik memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan indikator price to book value (PBV).

KERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 1. Kerangka Berpikir

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan studi deskriptif kuantitatif yang bertujuan untuk mengumpulkan data guna menganalisis pengaruh Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini, Struktur Kepemilikan dan Good Corporate Governance (GCG) bertindak sebagai variabel independen, sedangkan Kinerja Keuangan dan Manajemen Laba berperan sebagai variabel

intervening. Data diperoleh dari laporan keuangan, laporan tahunan, dan berbagai sumber informasi lain yang tersedia di situs web Bursa Efek Indonesia perusahaan terkait. Setelah pengumpulan data, analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak SmartPLS untuk pengolahan dan interpretasi hasil penelitian.

Populasi dan Sampel

Penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu 2019–2023, dengan ketentuan memiliki laporan keuangan yang lengkap. Sampel penelitian diambil secara acak, terdiri dari enam perusahaan, untuk dianalisis selama periode lima tahun. Analisis ini diharapkan memberikan wawasan menyeluruh tentang berbagai variabel yang memengaruhi nilai perusahaan dalam sektor tersebut.

Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2019 hingga 2023. Data tersebut diakses melalui situs resmi BEI di www.idx.co.id. Dalam penelitian ini, 6 perusahaan dari sektor makanan dan minuman dipilih sebagai sampel, dengan pengumpulan data selama 5 tahun, sehingga menghasilkan total 30 data yang dianalisis. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk melakukan analisis yang lebih mendalam terhadap variabel yang memengaruhi nilai perusahaan dalam sektor tersebut.

Variabel Penelitian

Tabel 1. Definisi Operasional

Variabel	Notasi	Indaktor
Struktur Kepemilikan	X1.1.	Kepemilikan Publik
	X1.2.	Kepemilikan Asing
	X1.3.	Kepemilikan Institutional
	X1.4.	Kepemilikan Pemerintah
	X1.5.	Kepemilikan Managerial
Good Corporate Governance (GCG)	X2.1.	DKI
	X2.2.	KI
	X2.3.	Komite Audit
Kinerja Keuangan	Z1.1.	Perpuataran Aset
	Z1.2.	Perputaran Piutang
	Z1.3.	Laba Bersih
Manajemen Laba	Z2.1.	Leverange
	Z2.2.	ROA
	Z2.3.	ROE
Nilai Perusahaan	Y1.1.	Harga Saham
	Y1.2.	Tobin's Q
	Y1.3.	EPS

Metode Analisis Data

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode Partial Least Square (PLS). Teknik analisis ini memiliki keunggulan kuat karena tidak terikat pada banyak asumsi klasik. PLS memungkinkan penggunaan ukuran sampel yang tidak memerlukan distribusi normal multivariat, sehingga memungkinkan integrasi berbagai jenis indikator, seperti skala kategori, ordinal, interval, dan rasio dalam satu model analisis. Metode ini sangat bermanfaat untuk mengonfirmasi teori serta mengevaluasi keberadaan dan kekuatan hubungan antar variabel. Berbeda dari metode lain yang sensitif terhadap spesifikasi model, PLS lebih fleksibel dengan prosedur estimasi sederhana, sehingga kesalahan spesifikasi tidak banyak memengaruhi estimasi parameter. Salah satu keunggulan utama PLS adalah kemampuannya dalam menganalisis konstruk yang melibatkan indikator reflektif maupun formatif secara bersamaan, yang memperluas cakupan analisis model penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

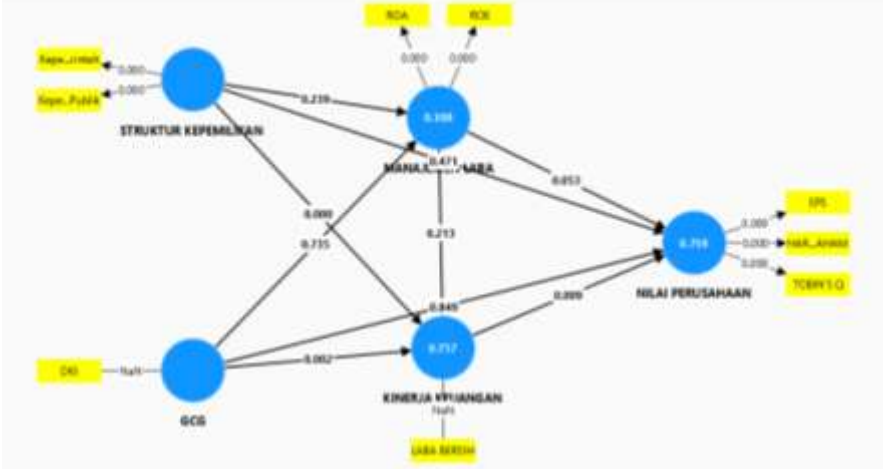
Hasil

Dalam penelitian ini, peneliti menetapkan nilai Cronbach's Alpha sebesar 0,7 sebagai ambang batas minimum untuk menilai reliabilitas instrumen penelitian. Nilai ini dipandang sebagai indikator yang memadai untuk memastikan konsistensi internal dari setiap konstruk yang diukur. Instrumen yang memiliki nilai Cronbach's Alpha di bawah 0,7 akan dikeluarkan dari proses analisis, mengingat instrumen tersebut dianggap tidak memenuhi standar reliabilitas yang diharapkan. Selain itu, evaluasi terhadap reliabilitas juga mempertimbangkan hasil outer loadings untuk memastikan validitas indikator-indikator yang digunakan. Data perusahaan yang telah dikumpulkan ditabulasi dan dianalisis secara komprehensif menggunakan aplikasi SmartPLS, dengan pendekatan ini bertujuan untuk memastikan hasil penelitian yang akurat. Berikut ini adalah langkah-langkah yang dilakukan untuk menguji data perusahaan yang telah ditabulasi dan dianalisis menggunakan aplikasi SmartPLS :



EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi
Vol.4, No.3, Maret 2025

Graphic



Path coefficients - Mean, STDEV, T values, p values

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (|O/STDEV|)	P values
GCG -> KINERJA KEUANGAN	-0.336	-0.347	0.111	3.035	0.002
GCG -> MANAJEMEN LABA	0.074	0.115	0.220	0.338	0.735
GCG -> NILAI PERUSAHAAN	0.026	0.023	0.136	0.191	0.849
KINERJA KEUANGAN -> NILAI PERUSAHAAN	0.761	0.715	0.297	2.631	0.009
MANAJEMEN LABA -> KINERJA KEUANGAN	-0.115	-0.115	0.092	1.244	0.213
MANAJEMEN LABA -> NILAI PERUSAHAAN	0.255	0.229	0.121	1.918	0.053
STRUKTUR KEPEMILIKAN -> KINERJA KEUANGAN	0.613	0.630	0.115	5.311	0.000
STRUKTUR KEPEMILIKAN -> MANAJEMEN LABA	-0.097	-0.266	0.244	1.177	0.239
STRUKTUR KEPEMILIKAN -> NILAI PERUSAHAAN	0.055	0.059	0.077	0.722	0.471

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan menggunakan SmartPLS, terdapat beberapa indikator yang tidak memenuhi kriteria dan tereliminasi dalam proses pengolahan data. Indikator yang tetap digunakan untuk pengujian lebih lanjut pada variabel Struktur Kepemilikan mencakup Kepemilikan Pemerintah dan Kepemilikan Publik. Pada variabel Good Corporate Governance (GCG), indikator yang relevan adalah Dewan Komisaris (DKI). Untuk variabel Manajemen Laba, indikator yang diuji adalah Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Sementara itu, variabel Kinerja Keuangan adalah Laba Bersih dan variabel Nilai Perusahaan mencakup Earning per Share (EPS), Harga Saham, dan Tobin's Q.

Dalam pengujian hipotesis, analisis dilakukan dengan tingkat signifikansi 95% dan nilai kritis t-tabel sebesar 1,96. Dari hasil uji tersebut, tiga hipotesis dinyatakan signifikan dan diterima, sedangkan enam hipotesis lainnya ditolak meskipun hasilnya tetap menunjukkan signifikansi statistik. Hal ini menunjukkan bahwa hanya sebagian kecil hubungan antar variabel yang teruji memiliki pengaruh yang signifikan, memberikan panduan untuk interpretasi dan rekomendasi dalam penelitian lebih lanjut.

H1 : GCG berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Pengujian pada pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0.336 dengan nilai t-statistic sebesar 3.035 > 1.96 dan p-value sebesar 0.002 < 0.05 maka, dapat disimpulkan terdapat pengaruh signifikan antara GCG terhadap kinerja keuangan. Sehingga H1 ini diterima dan memiliki arti bahwa GCG memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian menolak penelitian yang dilakukan oleh Syafi Nazariyah, Mukhammad Roni, dan Nurul Azizah Ria Kusrini (2021) yang menyatakan bahwa GCG mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

H2 : GCG berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba

Pengujian pada pengaruh GCG terhadap manajemen laba menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0.074 dengan nilai t-statistic sebesar 0.338 < 1.96 dan p-value sebesar 0.735 > 0.05 maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara GCG terhadap manajemen laba. Sehingga H2 ini ditolak dan memiliki arti bahwa GCG tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Penelitian menolak penelitian yang dilakukan oleh Vioaldy Eprilian Saputra, Maria Rio Rita, dan Imanuel Madea Sakti (2022) yang menyatakan bahwa GCG mempunyai pengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

H3 : GG berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0.026 dengan nilai t-statistic sebesar 0.191 < 1.96 dan p-value sebesar 0.849 > 0.05 maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara GCG terhadap nilai perusahaan. Sehingga H3 ini ditolak dan memiliki arti bahwa GCG tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian menerima penelitian yang dilakukan oleh Rheinata Audreyna Missel dan Hwihanus (2024) yang menyatakan bahwa GCG tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0.781 dengan nilai t-statistic sebesar 2.631 > 1.96 dan p-value sebesar 0.009 < 0.05 maka, dapat disimpulkan terdapat pengaruh signifikan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H4 ini diterima dan memiliki arti bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian menolak penelitian yang dilakukan oleh Sukma Asri dan Hwihanus (2024) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5 : Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Pengujian pada pengaruh manajemen laba terhadap kinerja keuangan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0.115 dengan nilai t-statistic sebesar 1.244 < 1.96 dan p-value sebesar 0.213 > 0.05 maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara manajemen laba terhadap kinerja keuangan. Sehingga H5 ini ditolak dan memiliki arti bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian menerima penelitian yang dilakukan oleh Nabila Cahya Lestari dan Hwihanus (2024) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

H6 : Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0.235 dengan nilai t-statistic sebesar 1.939 < 1.96 dan p-value sebesar 0.053 > 0.05 maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Sehingga H6 ini ditolak dan memiliki arti bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian menerima penelitian yang dilakukan oleh Angelique Michella Neto dan Hwihanus (2024) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H7 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Pengujian pada pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0.613 dengan nilai t-statistic sebesar 5.311 > 1.96 dan p-value sebesar 0.000 < 0.05 maka, dapat disimpulkan terdapat pengaruh signifikan antara struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan. Sehingga H7 ini diterima dan memiliki arti bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian menolak penelitian yang

dilakukan oleh Yolanda Maghdalena Sihaloho dan Hwihanus (2024) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

H8 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba

Pengujian pada pengaruh struktur kepemilikan terhadap manajemen laba menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar -0.287 dengan nilai t-statistic sebesar 1.177 < 1.96 dan p-value sebesar 0.239 > 0.05 maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara struktur kepemilikan terhadap manajemen laba. Sehingga H8 ini ditolak dan memiliki arti bahwa struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Penelitian menerima penelitian yang dilakukan oleh Arizza Zulia Rahmatul Jannah dan Hwihanus (2024) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

H9 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan besarnya koefisien parameter sebesar 0.200 dengan nilai t-statistic sebesar 0.722 < 1.96 dan p-value sebesar 0.471 > 0.05 maka, dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H9 ini ditolak dan memiliki arti bahwa struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian menolak penelitian yang dilakukan oleh Siti Lailatus Saidah dan Hwihanus (2023) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Penelitian ini mengkaji pengaruh struktur kepemilikan dan Good Corporate Governance (GCG) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan dan manajemen laba sebagai variabel intervening. Dari beberapa hipotesis yang diuji, hasil menunjukkan bahwa GCG memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (H1). Temuan ini berbeda dari penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa GCG tidak dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui transparansi dan akuntabilitas. Namun, pengujian H2 menemukan bahwa GCG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba, yang menunjukkan bahwa implementasi prinsip GCG tidak mampu menekan praktik manipulasi laba dan tidak meningkatkan integritas laporan keuangan perusahaan. Selain itu, pengujian H3 menunjukkan bahwa GCG tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang bertentangan dengan pandangan umum bahwa penerapan GCG yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Hasil analisis juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (H4). Hal ini mengindikasikan bahwa secara teori kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen laba juga tidak terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (H5) maupun nilai perusahaan (H6). Temuan ini menunjukkan bahwa praktik manipulasi laporan keuangan tidak selalu berdampak langsung pada hasil finansial perusahaan maupun persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Dalam kaitannya dengan struktur kepemilikan, hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (H7). Teori menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat meningkatkan efisiensi dan pengawasan, dan dari hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa pengaruh tersebut terlihat secara signifikan. Namun, pengujian H8 menemukan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap manajemen laba, yang menunjukkan bahwa distribusi kepemilikan tidak dapat mengurangi kecenderungan manipulasi laba. Sementara itu, pada H9, struktur kepemilikan juga ditemukan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Meskipun struktur

kepemilikan adalah elemen penting dalam pengelolaan perusahaan, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak selalu langsung atau signifikan, terutama dalam konteks industri makanan dan minuman di Indonesia.

Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan wawasan baru mengenai hubungan kompleks antara struktur kepemilikan, GCG, kinerja keuangan, manajemen laba, dan nilai perusahaan. Sebagian besar hipotesis yang diuji tidak mendukung hubungan signifikan antara variabel-variabel tersebut, berbeda dari banyak studi sebelumnya. Dalam konteks industri makanan dan minuman di Indonesia, hasil ini menggaris bawahi bahwa penerapan GCG dan pengelolaan struktur kepemilikan yang baik tentu dapat menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan perspektif tambahan tentang faktor-faktor yang memengaruhi dinamika perusahaan di sektor tersebut.

Diskusi

1. Good Corporate Governance (GCG)

Penelitian menunjukkan bahwa Good Corporate Governance (GCG) memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (H1). Hal ini mengindikasikan bahwa penerapan prinsip-prinsip GCG, seperti transparansi, akuntabilitas, dan independensi, mampu meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. Namun, implementasi GCG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba (H2) maupun nilai perusahaan (H3). Meskipun GCG diharapkan dapat meningkatkan integritas laporan keuangan dan kepercayaan pasar, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG belum berhasil menekan praktik manipulasi laba atau meningkatkan nilai perusahaan secara langsung, terutama di sektor makanan dan minuman.

2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan ditemukan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (H4). Temuan ini mendukung teori bahwa perusahaan dengan kinerja finansial yang baik, seperti laba bersih yang meningkat, memberikan sinyal positif kepada pasar. Sinyal ini kemudian meningkatkan kepercayaan investor dan secara langsung memengaruhi nilai perusahaan. Namun, kinerja keuangan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh manajemen laba (H5). Praktik manipulasi laba ternyata tidak memberikan dampak nyata pada hasil finansial perusahaan yang sesungguhnya, melainkan hanya menciptakan persepsi semu yang tidak mendasar.

3. Manajemen Laba

Manajemen laba tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (H5) maupun nilai perusahaan (H6). Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun manajemen laba dapat memengaruhi angka-angka dalam laporan keuangan, praktik tersebut tidak cukup kuat untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya atau memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor dan pemangku kepentingan mungkin telah menyadari praktik manipulasi laba, sehingga mereka tidak sepenuhnya terpengaruh oleh angka-angka yang dimanipulasi.

4. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan, terutama kepemilikan institusional, memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (H7). Pengawasan yang lebih ketat dari pemilik institusional cenderung meningkatkan efisiensi dan hasil operasional perusahaan. Namun, struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba (H8) maupun nilai perusahaan (H9). Distribusi kepemilikan, baik institusional, publik, maupun manajerial, belum terbukti mampu mengurangi kecenderungan manipulasi laba atau secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peran struktur kepemilikan dalam menciptakan nilai

perusahaan masih memerlukan pendekatan yang lebih efektif.

Implikasi Pratktis

Penelitian ini memberikan panduan bagi perusahaan di sektor makanan dan minuman untuk lebih memprioritaskan implementasi Good Corporate Governance (GCG) guna meningkatkan kinerja keuangan. Selain itu, pemilik institusional perlu memperkuat peran pengawasan mereka untuk memastikan efisiensi operasional yang optimal. Dengan fokus pada kinerja keuangan yang baik dan penerapan GCG yang konsisten, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

KESIMPULAN

1. Hipotesis Yang Diterima
   a) H1 (GCG → Kinerja Keuangan)
      Good Corporate Governance (GCG) memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, menunjukkan pentingnya penerapan prinsip-prinsip GCG dalam meningkatkan efisiensi operasional perusahaan.
   b) H4 (Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan)
      Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, membuktikan bahwa hasil finansial yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor.
   c) H7 (Struktur Kepemilikan → Kinerja Keuangan)
      Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, menunjukkan bahwa pengawasan oleh pemilik institusional dapat meningkatkan efisiensi operasional.
2. Hipotesis Yang Ditolak
   a) H2 (GCG → Manajemen Laba)
      GCG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba, mengindikasikan bahwa implementasi GCG belum cukup kuat untuk menekan praktik manipulasi laba.
   b) H3 (GCG → Nilai Perusahaan)
      GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menandakan bahwa penerapan GCG belum sepenuhnya diterjemahkan menjadi peningkatan persepsi pasar.
   c) H5 (Manajemen Laba → Kinerja Keuangan)
      Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, mengindikasikan bahwa praktik manipulasi laba tidak menghasilkan perubahan nyata pada hasil keuangan perusahaan.
   d) H6 (Manajemen Laba → Nilai Perusahaan)
      Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa praktik ini tidak cukup untuk memengaruhi persepsi pasar secara langsung.
   e) H8 (Struktur Kepemilikan → Manajemen Laba)
      Struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, menandakan bahwa distribusi kepemilikan belum cukup untuk menekan manipulasi laba.
   f) H9 (Struktur Kepemilikan → Nilai Perusahaan)
      Struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa faktor ini belum secara langsung meningkatkan kepercayaan pasar.

DAFTAR REFERENSI

Anggriyanti, D. I., & Hwihanus, H. (2024). Analisis Fundamental Makro, Karakteristik Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Kepemilikan, Manajemen Laba, Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2023. *Akuntansi*, *3*(2), 168-178.

Ardianingsih, A., & Ardiyani, K. (2016). Analisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. *Pena: Jurnal Ilmu Pengetahuan dan Teknologi*, *19*(2).

Asri, S., & Hwihanus, H. (2024). Analisis Fundamental Makro, Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Opini Audit, Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *As-Syirkah: Islamic Economic & Financial Journal*, *3*(3), 1332-1348.

Glorya, G. A., & Hwihanus, H. (2024). ANALISA FUNDAMENTAL MAKRO, STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN STRUKTUR MODAL, EFISIENSI OPERASIONAL & STRUKTUR ASET SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2023. *Musytari: Neraca Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi*, *6*(2), 31-40.

Hermawan, A., & Hwihanus, H. (2024). Analisis Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan, Fundamental Mikro Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba, Kinerja Keuangan dan Karakteristik Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia 2018-2023. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, *2*(3), 60-77.

Hidayah, I. N. (2023). Profitabilitas dan Manajemen Laba selama Pandemi Covid-19: Studi Kasus pada Bank di Indonesia. Akuntansi dan Manajemen, 81-92.

Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. V. (2021). Pengaruh good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, *6*(01), 1-18.

Jannah, A. Z. R. (2024). Analisa Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan, Fundamental Mikro Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba, Kinerja Keuangan dan Karakteristik Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate Periode 2019-2023. *LANCAH: Jurnal Inovasi dan Tren*, *2*(2), 375-385.

Kalbuana, N., Utami, S., & Pratama, A. (2020). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility, persistensi laba dan pertumbuhan laba terhadap manajemen laba pada Perusaaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, *6*(2), 350-358.

Lestari, N. C. (2024). Analisis Fundamental Makro dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba, Kinerja Keuangan, dan karakter perusahaan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB)*, *1*(6), 131-140.

Missel, R. A., & Hwihanus, H. (2024). Analisis Fundamental Makro, Kebijakan Manajemen, Struktur Modal Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di BEI. *As-Syirkah: Islamic Economic & Financial Journal*, *3*(3), 1318-1331.

Najihah, Alfi, and I.B.K. Bhayangkara. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Good CorporateGovernance, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada PerusahaanFood and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015."JEA17: Jurnal Ekonomi Akuntansi 2(02): 1–12.

Nazariyah, S., Roni, M., & Kusrini, N. A. R. (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.

Neto, A. M. (2024). Analisis Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan, Manajemen Laba, Kinerja Keuangan dan Karakteristik Perusahaan sebagai Variable Intervaning pada Perusahaan Sektor Plastik dan Kemasan Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2022. *LANCAH: Jurnal Inovasi dan Tren*, *2*(2), 466-474.

Pasaribu, M. Y., Topowijono, T., & Sulasmiyati, S. (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan*

Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014 (Doctoral dissertation, Brawijaya University).

Putra, M. W., Darwis, D., & Priandika, A. T. (2021). Pengukuran Kinerja Keuangan Menggunakan Analisis Rasio Keuangan Sebagai Dasar Penilaian Kinerja Keuangan (Studi Kasus: CV Sumber Makmur Abadi Lampung Tengah). *Jurnal Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi*, *1*(1), 48-59.

Rahmadani, F. D., & Rahayu, S. M. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahan Perbankan Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2013-2015)* (Doctoral dissertation, Brawijaya University).

Romadhani, A., Saifi, M., & Nuzula, N. F. (2020). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Profit: Jurnal Adminsitrasi Bisnis*, *14*(2), 71-81.

Sabrina, C. A. S., & Hwihanus, H. (2024). ANALISIS FUNDAMENTAL MAKRO, FUNDAMENTAL MIKRO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR KEPEMILIKAN, KINERJA KEUANGAN, DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR LOGAM DAN SEJENSNISNYA YANG TERDAFTAR DI BURS. *Jurnal Review Pendidikan dan Pengajaran (JRPP)*, *7*(4), 15367-15380.

Saidah, S. L., & Hwihanus, H. (2023). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kinerja Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*, *2*(4), 424-438.

Saputra, V. E., Rita, M. R., & Sakti, I. M. (2022). Efek Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Mediasi Manajemen Laba. *Modus*, *34*(1), 1-23.

Sihaloho, Y. M. (2024). Analisis Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Karakteristik Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *LANCAH: Jurnal Inovasi dan Tren*, *2*(2), 325-329.

Sumantri, S., & Hwihanus, H. (2023). FUNDAMENTAL MAKRO, CSRD MEMPENGARUHI KINERJA PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR KEPEMILIKAN, STRUKTUR MODAL DAN OPINI AUDIT SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2021. Journal of Creative Student Research, 1(3), 342-364.

Tarihoran, H. D., & Hwihanus, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar pada BEI Tahun 2018-2022. *Akuntansi*, *3*(1), 213-224.

Wijaya, D., & Saebani, A. (2019). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Leverage, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Agresivitas Pajak. Widyakala, 6 (1), 55-76.*