

PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2020-2024

Yosa Julia Triani¹, Ramdani Bayu Putra², Silvia Sari³

Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

Email: juliatrianiyosa@gmail.com¹, ramdhani_bayu@upiypk.ac.id², silviasari@upiypk.ac.id³

Abstrak – Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh intellectual capital dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu purposive sampling dan didapatkan sebanyak 26 perusahaan sub sektor dengan observasi sebanyak 130 kali observasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel dengan model efek tetap (Fixed Effect Model/FEM) dan Moderated Regression Analysis (MRA). Berdasarkan hasil uji parsial bahwa intellectual capital berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan good corporate governance berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dengan variabel moderasi hasil uji parsial, profitabilitas tidak memoderasi pengaruh negatif signifikan intellectual capital dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024.

Kata Kunci: Intellectual Capital, Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan Dan Profitabilitas.

Abstract – *This study aims to determine the effect of intellectual capital and good corporate governance on firm value, with profitability as a moderating variable. The population used in this study were food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020–2024 period. The sampling technique used was purposive sampling, resulting in 26 sub-sector companies with 130 observations. The data analysis technique used was panel data regression with a fixed effect model (FEM) and Moderated Regression Analysis (MRA). Based on the partial test results, intellectual capital has a significant positive effect on firm value, and good corporate governance has a positive but insignificant effect on firm value. Meanwhile, with the moderating variable, the partial test results show that profitability does not moderate the significant negative effect of intellectual capital and good corporate governance on firm value in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020–2024 period.*

Keywords: *Intellectual Capital, Good Corporate Governance, Company Value, And Profitability.*

PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai entitas ekonomi memiliki beberapa tujuan antara lain mencapai laba atau keuntungan yang maksimal, meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham. Pemegang saham meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan gambaran atau pandangan investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan, maka harga saham perusahaan akan terus meningkat dan nilai perusahaan akan meningkat, nilai perusahaan yang meningkat dapat menjadikan penilaian yang baik terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan (Larasati & Betharia, 2024).

Fenomena nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman di Indonesia selama periode 2022–2024 menunjukkan adanya pergeseran yang signifikan ketika diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Berdasarkan pengamatan terhadap laporan keuangan emiten manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI), terlihat bahwa nilai perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup tajam antar tahun dan antar sub sektor. Beberapa perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang tinggi, efisiensi operasional yang baik, serta kemampuan beradaptasi terhadap dinamika pasar global menunjukkan nilai Tobin's Q di atas 1, yang berarti pasar menilai aset dan prospek mereka lebih tinggi dibandingkan dengan biaya penggantianannya. Sebaliknya, sebagian perusahaan manufaktur yang menghadapi tekanan biaya produksi, penurunan permintaan domestik, serta gangguan rantai pasok akibat ketidakstabilan ekonomi global justru mencatatkan Tobin's Q di bawah 1, yang mengindikasikan bahwa nilai pasar perusahaan berada di bawah nilai buku asetnya. Kondisi tersebut menggambarkan bahwa investor semakin selektif dalam menilai prospek jangka panjang perusahaan di tengah ketidakpastian makro ekonomi, inflasi tinggi dan kebijakan suku bunga global yang ketat pada tahun 2023–2024. Hal ini sejalan dengan laporan CNBC Indonesia 2024 yang menyebutkan bahwa sektor manufaktur Indonesia mengalami perlambatan akibat lemahnya permintaan ekspor dan kenaikan biaya bahan baku sehingga berdampak pada persepsi pasar terhadap nilai perusahaan manufaktur (Afanny et al., 2022).

Selain itu, permasalahan lain yang muncul terkait pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio Tobin's Q adalah adanya keterbatasan dalam menentukan komponen nilai pengganti (*replacement cost*) dari aset, khususnya aset tidak berwujud seperti teknologi, inovasi dan reputasi merek yang semakin penting di era industri 4.0. Akibatnya, banyak penelitian di Indonesia menggunakan pendekatan modifikasi Tobin's Q dengan membandingkan nilai pasar ekuitas ditambah total kewajiban terhadap total aset buku perusahaan. Nilai Tobin's Q antar perusahaan mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal kerja, serta menunjukkan bahwa faktor tata kelola perusahaan yang baik *good corporate governance* dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Putri Anjel et al., 2024). Dengan demikian, fenomena fluktuasi Tobin's Q pada perusahaan manufaktur periode 2022–2024 tidak hanya mencerminkan kondisi fundamental keuangan perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti dinamika pasar global, kebijakan pemerintah, serta tingkat kepercayaan investor terhadap keberlanjutan kinerja industri manufaktur nasional.

Tabel 1. Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Sub Sektor Makanan dan Minuman 2022-2024

No	Nama Perusahaan	Tahun			Rata-rata
		2022	2023	2024	
1	INDF	0,78	0,77	0,79	0,78
2	ICBP	1,51	1,51	1,52	1,52
3	MYOR	2,93	2,69	2,52	2,71
4	UNVR	10,57	8,88	5,35	8,27
5	ROTI	2,33	1,75	1,99	2,02

No	Nama Perusahaan	Tahun			Rata-rata
		2022	2023	2024	
6	ULTJ	2,29	2,32	2,34	2,32
7	MLBI	6,27	5,38	4,35	5,34
8	CLEO	2,27	2,20	3,82	2,76
9	STTP	2,33	2,36	2,73	2,47
10	CEKA	0,78	0,71	0,72	0,74
11	DLTA	0,24	0,23	0,00	0,16
12	CAMP	1,80	2,30	1,53	1,88
13	SKBM	0,79	0,72	0,89	0,80
14	SKLT	1,73	1,88	1,30	1,64
15	BUDI	0,87	0,90	1,14	0,97
16	PSDN	1,11	1,42	1,42	1,32
17	FOOD	1,30	1,89	2,60	1,93
18	GOOD	3,19	2,61	2,33	2,71
19	HOKI	1,40	1,97	1,40	1,59
20	DMND	1,26	1,26	1,18	1,24
21	CMRY	5,57	4,67	5,41	5,22
22	AISA	1,30	1,20	0,97	1,16
23	PCAR	1,39	0,92	0,92	1,08
24	KEJU	0,85	0,75	1,49	1,03
25	PSGO	1,26	1,06	1,28	1,20
26	IKAN	0,81	0,77	0,61	0,73
27	JPFA	3,95	3,53	5,28	4,25
28	TAPG	1,15	0,96	1,27	1,13
29	JARR	1,46	1,23	1,34	1,35
30	FAPA	2,36	2,76	2,79	2,63
Rata-rata/tahun		2,20	2,05	2,04	2,10

Data diolah sendiri dari Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel yang disajikan, dapat diamati perkembangan nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Hasil pengolahan data terhadap tiga puluh perusahaan menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan tercatat sebesar 2,20 pada tahun 2022, kemudian menurun menjadi 2,05 pada tahun 2023, dan kembali mengalami penurunan tipis menjadi 2,04 pada tahun 2024. Temuan ini mengindikasikan adanya tren penurunan nilai perusahaan secara bertahap selama periode pengamatan. Pada tahun 2022, rata-rata Tobin's Q yang relatif tinggi mencerminkan kondisi nilai perusahaan yang cukup baik. Hal ini menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan makanan dan minuman memiliki prospek pertumbuhan yang positif. Kondisi tersebut tidak terlepas dari pemulihan aktivitas ekonomi pasca pandemi COVID-19, meningkatnya konsumsi masyarakat, serta mulai stabilnya kinerja operasional perusahaan. Kepercayaan investor terhadap sektor ini juga cenderung meningkat seiring dengan membaiknya permintaan domestik dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja keuangan.

Memasuki tahun 2023, nilai rata-rata Tobin's Q mengalami penurunan menjadi 2,05. Penurunan ini mengindikasikan adanya tekanan terhadap nilai perusahaan, yang dapat dipengaruhi oleh meningkatnya biaya produksi akibat kenaikan harga bahan baku dan energi, serta kondisi inflasi yang masih cukup tinggi. Selain itu, ketidakstabilan nilai tukar turut memengaruhi struktur biaya, khususnya bagi perusahaan yang bergantung pada bahan baku impor. Meskipun demikian, nilai Tobin's Q yang masih berada di atas satu menunjukkan bahwa perusahaan tetap memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya.

Pada tahun 2024, rata-rata Tobin's Q kembali menurun menjadi 2,04, meskipun penurunannya relatif kecil dibandingkan tahun sebelumnya. Kondisi ini mencerminkan bahwa sektor makanan dan minuman masih menghadapi tantangan dalam mempertahankan nilai perusahaan, terutama akibat persaingan industri yang semakin ketat dan keterbatasan perusahaan dalam meningkatkan efisiensi operasional secara signifikan. Di sisi lain, daya beli masyarakat yang belum sepenuhnya pulih serta ketidakpastian ekonomi global turut memengaruhi persepsi investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil analisis menunjukkan bahwa nilai perusahaan sub-sektor makanan dan minuman selama periode 2022–2024 cenderung mengalami penurunan, meskipun masih berada pada tingkat yang tergolong baik. Kondisi ini menegaskan bahwa nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh dinamika makro ekonomi serta kemampuan manajemen dalam mengelola kinerja keuangan dan menjaga kepercayaan investor. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus meningkatkan efisiensi biaya, melakukan inovasi produk, serta memperkuat strategi bisnis agar mampu mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan di tengah kondisi ekonomi yang dinamis.

KAJIAN TEORI

Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan adalah harga yang harus dibayar calon pembeli ketika ingin membeli perusahaan. Salah satu hal yang dapat diperbuat untuk mensejahterakan pemegang saham ialah dengan adanya nilai perusahaan tersebut dikarenakan semakin tingginya harga saham pada suatu perusahaan maka akan semakin sejahtera pula para pemegang saham. Konsep yang penting bagi para investor adalah nilai perusahaan, dikarenakan nilai perusahaan adalah salah satu bagian pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Erfani & Nena, 2022). Indikator yang digunakan yaitu Tobin's Q.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + D}{TA}$$

Intellectual Capital (X1)

Intellectual Capital (IC) atau modal intelektual adalah aset tidak berwujud yang mencakup pengetahuan, informasi, dan pengalaman untuk menciptakan kekayaan perusahaan, di mana dalam penelitian ini fokus pengukuran diarahkan pada *Value Added Capital Employed* (VACA). VACA mengukur efisiensi dari modal fisik atau modal finansial yang digunakan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah. Pengelolaan modal yang efisien, termasuk efisiensi penggunaan modal fisik (VACA), memberikan kontribusi besar dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan meningkatkan harga saham di pasar. *Intellectual capital* (IC) merupakan suatu konsep yang mengacu pada nilai yang dihasilkan oleh pengetahuan dan informasi yang dimiliki bisnis, seperti keterampilan, merek, kualitas layanan, kualitas sumber daya manusia, perangkat lunak, kuantitas dan kualitas informasi yang diproses, akses terhadap kredit, pembentukan aliansi, kapasitas dialog, kepercayaan dan reputasi organisasi (Anjali Putri Darmanti, 2024). Indikator yang digunakan yaitu *Value added of Capital Employed* (VACA).

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Good Corporate Governance (X2)

Good Corporate Governance (GCG) adalah sistem yang mengatur hubungan antar pemangku kepentingan untuk memastikan perusahaan dikelola secara transparan dan akuntabel, dengan fokus pengamatan pada Komisaris Independen. *Good Corporate*

Governance (GCG) adalah sistem manajemen yang mencakup aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, operasi perusahaan, kreditor, dewan direksi, karyawan dan pemangku kepentingan lainnya, yang bertujuan untuk meningkatkan nilai bagi semua peserta dan memastikan praktik bisnis yang etis (Hendrawan et al., 2023). Dalam konteks penelitian ini, merujuk pada pemikiran (Adilah Rahmadian, Ronni Andri Wijaya, Ramdani Bayu Putra, 2021), dikemukakan bahwa melalui implementasi tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*), perusahaan dapat mengelola sumber dayanya secara lebih efisien dan produktif dengan selalu berorientasi pada tujuan perusahaan melalui pendekatan pemangku kepentingan. Indikator yang digunakan yaitu dewan komisaris independen.

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Profitabilitas (Z)

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Seperti rasio-rasio lain rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan (Mochammad Tanzil Multazam, 2023). Indikator yang digunakan yaitu Dewan Komisaris Independen. Indikator yang digunakan yaitu *Return On Asset* (ROA).

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

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan 26 perusahaan dari sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 -2024 diperoleh melalui situs resmi www.idx.co.id. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan dan mempelajari data yang bersumber dari dokumen resmi yang telah dipublikasikan, berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Selain itu, data pendukung diperoleh dari jurnal ilmiah, buku referensi, serta publikasi resmi lainnya yang relevan dengan topik penelitian.

Alat penelitian yang digunakan yaitu versi pelajar E-Views12 dalam analisis data panel. Penelitian ini mempelajari sub sektor makanan dan minuman di Indonesia. Fokus penelitian yaitu korelasi antar variabel dalam laporan keuangan yang diatur dengan memanfaatkan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi data panel (Efek Tetap, Efek Random, atau Efek Umum).

Sebagai hasil dari kriteria sampel yang digunakan, terdapat 26 perusahaan dalam periode 2020–2024, yang menghasilkan objek amatan 130. Studi dilaksanakan secara online tanpa berbicara dengan perusahaan secara langsung, dan tiap variabel penelitian dimaknai secara operasional sesuai pada gagasan penelitian.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian yang akan dilakukan ini Adalah sebagai berikut :

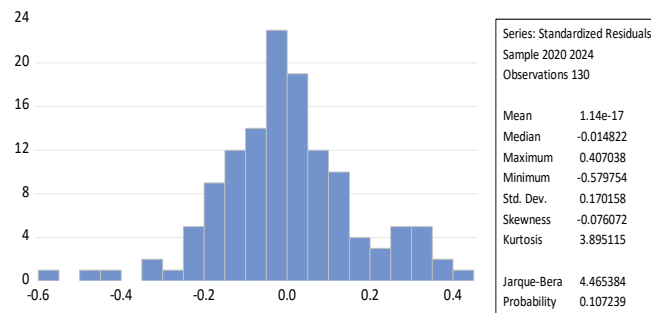
1. Studi kepustakaan (Library Research)

Dalam penelitian ini penulis berusaha untuk memperoleh beberapa informasi dan pengetahuan yang dapat dijadikan pegangan dalam penelitian yaitu dengan cara studi kepustakaan untuk mempelajari, meneliti, mengkaji, menelaah literatur berupa buku, jurnal, artikel yang berhubungan dengan penelitian untuk memperoleh bahan- bahan yang dapat dijadikan sebagai landasan teori.

2. Browsing internet

Dengan cara mengumpulkan data sekunder yang berasal dari situs-situs yang terkait informasi yang berupa jurnal atau data keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang berhubungan pada penelitian ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN



Gambar 1 Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas setelah moderasi pada gambar 4.4 diatas, dapat dilihat bahwa nilai *Jarque-Bare* sebesar 4,465338 dengan *probability* 0,107239, karena nilai *probability* 0, 107239 > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual dalam metode ini berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji normalitas awal, data menunjukkan distribusi yang tidak normal dengan kemencengan positif (*positive skewness*). Untuk mengatasi hal tersebut, penelitian ini menggunakan Logaritma Natural (Ln) pada variabel dependen (Tobin's Q) dan independen (VACA).

Tabel 2 Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors Sample: 130 Included observations: 130			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.184234	50.26325	NA
LOG_X1	1.939502	12.42148	1.545156
X2	0.877272	38.05620	1.122483
Z	2.153510	6.939958	1.505747

Tabel tersebut menunjukkan bahwa *intellectual capital* (X₁) sebesar 1.545156, variabel *good corporate governance* (X₂) memiliki nilai sebesar 1.122483 dan variabel profitabilitas (Z) memiliki nilai sebesar 1.505747. Karena nilai VIF dari ketiga variabel tidak ada yang lebih besar dari 10 atau 5 (banyak buku yang menyatakan tidak lebih dari 10, tapi tidak ada juga yang menyatakan tidak lebih dari 5), maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas pada ketiga variabel bebas.

Tabel 1 Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.289449	Prob. F (3,126)	0.8330
Obs*R-squared	0.889782	Prob. Chi-Square (3)	0.8279
Scaled explained SS	0.865910	Prob. Chi-Square (3)	0.8336

Pada tabel 3 hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat *probability* observasi *Chi-Square* sebesar 0,8279. Hasil menunjukkan bahwa nilai *probability* observasi *Chi-Square* yang diperoleh lebih besar dari 0,05, dimana nilai *probability* observasi *Chi-Square* 0, 8279 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.169502	R-squared	0.884918
Mean dependent var	0.417429	Adjusted R-squared	0.853014
S.D. dependent var	0.501591	S.E. of regression	0.192303
Akaike info criterion	-0.265744	Sum squared resid	3.735042
Schwarz criterion	0.373936	Log likelihood	46.27339
Hannan-Quinn criter.	-0.005821	F-statistic	27.73699
Durbin-Watson stat	1.283484	Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan tabel 4. diatas, dapat dilihat nilai *Durbin-Watson* yang dilakukan diperoleh nilai sebesar 1,283438. Angka tersebut berada dalam rentang -2 dan 2 maka kesimpulannya model regresi terbebas dari gangguan autokorelasi.

Tabel 5. Hasil Uji t (Parsial) Tanpa Variabel Moderasi

Total panel (balanced) observations: 130				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.850869	0.203459	4.182026	0.0001
LOG_X1	0.244481	0.077246	3.164968	0.0020
X2	0.151901	0.400837	0.378961	0.7055

Tabel 6. Hasil Uji T (Parsial) Menggunakan Variabel Moderasi

Total panel (balanced) observations: 130				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.382918	0.433509	0.883298	0.3792
LOG_X1	-0.058805	0.150233	-0.391427	0.6963
X2	-0.497785	0.853977	-0.582902	0.5613
Z	3.958877	3.537267	1.119191	0.2658
X1Z	2.805429	1.619000	1.732816	0.0862
X2Z	6.400060	7.133098	0.897234	0.3718

Berdasarkan hasil uji T (Parsial) dapat disimpulkan sebagai berikut :

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) Setelah Menggunakan Variabel Moderasi

1. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama (H1) menyatakan *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berlandaskan hasil uji t, diperoleh memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.244481 dan *t-statistic* sebesar 3.164968 dengan nilai *probability* $0,0020 < 0,05$. Oleh karena itu, hipotesis pertama diterima. Artinya perusahaan mampu mentransformasikan modal intelektual menjadi nilai ekonomi nyata sebagai sinyal positif bagi pasar. Pengelolaan aset tidak berwujud yang optimal melalui pengetahuan karyawan (*human capital*), sistem internal (*structural capital*), dan hubungan pelanggan (*relational capital*) terbukti menciptakan efisiensi nilai tambah yang dipandang investor sebagai

keunggulan kompetitif, sehingga mampu mendorong kenaikan harga saham dan nilai pasar perusahaan secara keseluruhan. Temuan studi ini menyokong penelitian yang dilaksanakan oleh (Khoiriah Dly, 2025) bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anjali Putri Darmanti, 2024) bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan studi oleh (Hasna & Abdurrahman, 2024) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Avianto, 2024) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Signifikansi dalam penelitian ini menegaskan bahwa bagi perusahaan makanan dan minuman, modal fisik dan finansial saja tidak cukup, optimalisasi modal intelektual sangat krusial untuk membangun kepercayaan pemangku kepentingan dan meningkatkan efisiensi nilai tambah perusahaan secara keseluruhan.

2. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua (H2) menyebutkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berlandaskan hasil uji t, diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0.151901 dan *t-statistic* sebesar 0.378961 dengan nilai *probability* 0,7055 > 0,05. Oleh karena itu, hipotesis kedua ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial, kualitas penerapan tata kelola perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman belum mampu menjadi faktor utama yang memengaruhi fluktuasi nilai perusahaan di pasar modal. Meskipun mekanisme GCG telah diimplementasikan, hal tersebut belum memberikan dampak langsung terhadap persepsi investor, karena pasar cenderung lebih fokus pada kinerja keuangan riil atau potensi laba jangka pendek dibandingkan struktur tata kelola formal yang seringkali hanya dianggap sebagai pemenuhan regulasi (*compliance*). Temuan studi ini menyokong studi yang dilaksanakan oleh dengan (Putri & Kartikasari, 2025) hasil penelitian menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian sejalan dengan (Erfani & Nena, 2022) menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan oleh (Azzahra, 2025) menunjukkan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian tidak sejalan yang dilakukan oleh (Suharto Gisella Nurcahyani et al., 2023) menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak signifikannya pengaruh ini mengindikasikan bahwa keberadaan GCG dalam laporan tahunan belum menjadi sinyal kuat bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi yang dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan secara signifikan selama periode 2020-2024.

3. Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga (H3) menyebutkan bahwa Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara *intellectual capital* terhadap Nilai Perusahaan. Berlandaskan hasil uji t, diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 2.805429 dan *t-statistic* sebesar 1.732816 dengan nilai *probability* 0,0862 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan dalam memoderasi dan memperkuat hubungan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga ditolak. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan tersebut karena investor pada sub sektor makanan dan minuman cenderung memandang *intellectual capital* sebagai aset strategis mandiri yang memberikan nilai tambah jangka panjang, sehingga apresiasi pasar terhadap modal intelektual tidak bergantung pada fluktuasi laba tahun berjalan. Temuan studi ini menyokong studi yang dilaksanakan (Sari, 2025) hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* melalui profitabilitas berpengaruh negatif tidak

signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian ini sejalan dengan (Vrilly Claudia, Fajar Gustiawaty, 2021) hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* melalui profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian (Yuliawati & Alinsari, 2022) menunjukkan bahwa *intellectual capital* melalui profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anjali Putri Darmanti, 2024) menunjukkan bahwa *intellectual capital* melalui profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena interaksi antara laba (ROA) dan aset tidak berwujud belum menjadi pertimbangan utama pasar dalam menentukan harga saham (Tobin's Q). Pasar lebih merespons langsung efektivitas manajemen dalam mengelola inovasi dan sumber daya manusia sebagai komponen inti pembentuk nilai perusahaan, terlepas dari besar atau kecilnya profit yang dihasilkan perusahaan pada periode tersebut.

4. Profitabilitas Memoderasi Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwa Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan. Berlandaskan hasil uji t, diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 6.400060 dan *t-statistic* sebesar 0.897234 dengan nilai *probability* $0,3718 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan dalam memoderasi dan memperkuat hubungan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis keempat ditolak. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan tersebut karena tinggi atau rendahnya laba yang dihasilkan perusahaan tidak mengubah pengaruh tata kelola terhadap nilai perusahaan di mata pasar. Investor pada sub sektor makanan dan minuman cenderung melihat penerapan GCG hanya sebagai bentuk kepatuhan terhadap regulasi (*compliance*) semata, sehingga interaksinya dengan profitabilitas belum mampu menjadi sinyal efektif dalam meningkatkan apresiasi pasar secara langsung. Temuan studi ini menyokong studi yang dilaksanakan oleh (Siti Nuridah et al., 2023) hasil penelitian menunjukkan bahwa *good corporate governance* melalui profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian ini sejalan dengan (Fatmawati, 2025) hasil penelitian menunjukkan bahwa *good corporate governance* melalui profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian (Soedarman et al., 2024) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* melalui profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Suharto Gisella Nurcahyani et al., 2023) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* melalui profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena profitabilitas belum mampu dimanfaatkan oleh manajemen sebagai alat untuk memperkuat efektivitas pengawasan tata kelola dalam upaya meningkatkan harga saham. Di tengah kondisi ekonomi periode 2020-2024, pasar kemungkinan lebih fokus pada faktor fundamental lain atau sentimen eksternal dibandingkan mempertimbangkan interaksi antara perolehan laba dengan struktur tata kelola formal perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa pada sub sektor makanan dan minuman, pengelolaan aset tidak berwujud seperti pengetahuan dan inovasi menjadi instrumen krusial dalam meningkatkan apresiasi pasar. Sebaliknya, *Good corporate governance* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan,

mengindikasikan bahwa struktur tata kelola formal belum menjadi faktor penentu utama bagi investor dalam menilai perusahaan selama periode penelitian. Lebih lanjut, profitabilitas terbukti tidak mampu memoderasi hubungan antara *intellectual capital* maupun *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya laba yang dihasilkan perusahaan tidak mengubah cara pandang investor terhadap efisiensi modal intelektual maupun mekanisme tata kelola yang ada. Secara keseluruhan, penelitian ini menekankan bahwa nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman lebih responsif terhadap optimalisasi sumber daya intelektual secara mandiri dibandingkan dengan struktur pengawasan formal ataupun fluktuasi laba tahun berjalan.

Saran

Penelitian ini menyarankan agar manajemen perusahaan sub sektor makanan dan minuman lebih mengoptimalkan pengelolaan *intellectual capital* melalui peningkatan kompetensi karyawan, inovasi, serta efisiensi sistem internal karena terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, serta memastikan penerapan *good corporate governance* tidak hanya bersifat formal tetapi juga substantif, khususnya dalam peran pengawasan komisaris independen. Bagi calon investor, *intellectual capital* disarankan menjadi salah satu indikator utama dalam analisis fundamental karena mampu memberikan sinyal positif terhadap pembentukan nilai perusahaan melebihi kinerja laba jangka pendek. Sementara itu, regulator dan otoritas bursa diharapkan dapat mendorong peningkatan transparansi pengungkapan *intellectual capital* dan efektivitas tata kelola perusahaan melalui pengawasan yang lebih ketat agar praktik GCG benar-benar berdampak pada peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Selanjutnya, peneliti mendatang disarankan untuk menggunakan proksi GCG yang lebih beragam, menambahkan variabel moderasi lain selain profitabilitas, serta memperluas periode dan sektor penelitian guna memperoleh hasil yang lebih komprehensif terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Adilah Rahmadian, Ronni Andri Wijaya, Ramdani Bayu Putra, H. F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Good Corporate Governance Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Melalui Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017 - 2021. *Owner*, 4(2), 1–16.
- Afanny, A., Ginting, R. R., Br Tarigan, A. E., & Hutagalung, G. (2022). The Effect of Current Ratio and Debt to Equity Ratio on Company Value with Return on Asset as Intervening Variable in Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for Period 2017-2020. *International Journal of Social Science Research and Review*, 5(10), 1–12. <https://doi.org/10.47814/ijssrr.v5i10.559>
- Anjali Putri Darmanti. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Tambang yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. 165.
- Avianto, Y. (2024). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Intellectual Capital Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45. 09(01), 56–75.
- Azzahra, R. A. (2025). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Erfani, M., & Nena, Y. (2022). Pengaruh Intellectual Capital (IC), Good Corporate Governance (GCG), Dan Islamic Corporate Social Responsibility (ICSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Bursa : Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(2), 24–37. <https://doi.org/10.59086/jeb.v1i2.27>
- Fatmawati, E. (2025). Pengaruh Corporate Social Responsibility , Good Corporate Governance dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. 8(1), 623–634.
- Hasna, A., & Abdurrahman. (2024). Pengaruh Intellectual Capital dan Hedging Terhadap Nilai

- Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(10). <https://doi.org/10.47467/reslaj.v6i10.5100>
- Hendrawan, F., Sholafudin, F., & Djasuli, M. (2023). Evaluasi Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Program Kerja Komunitas Sablon Jombang. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, 3(1), 22–25. <https://doi.org/10.47233/jebis.v3i1.510>
- Khoiriah Dly, R. (2025). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bei) Priode 2019-2023. 2(4), 31–41.
- Larasati, S. D., & Betharia, C. (2024). Firm Value in Profitability, Leverage, Capital Structure, and Firm Growth. *Jurnal Akuntansi*, 16(1), 168–182. <https://doi.org/10.28932/jam.v16i1.8537>
- Mochammad Tanzil Multazam. (2023). Buku Ajar Hukum. https://books.google.com/books?hl=en&lr=&id=E5BaEAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR2&dq=hukum+perdata&ots=syqtKxpT1R&sig=F6Wf9TliMsSrei-Q2_V3SpSeWfc
- Putri Anjel, C. C., Kambey, H. G., & Soewignyo, F. (2024). Predictive Ability of Managerial Effectiveness and Credit Risk on Market Performance of Manufacturing Industry. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 5(7), 3100–3109. <https://doi.org/10.59141/jist.v5i7.1181>
- Putri, A. D. R., & Kartikasari, L. (2025). Pengaruh good corporate governance, pengungkapan corporate social responsibility dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2023). *Jurnal Ilmiah Sultan Agung*, 4(1), 267–286.
- Sari, H. A. K. (2025). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi Di BEI.
- Siti Nuridah, Merliyana Merliyana, Elda Sagitarius, & Selfa Novita Surachman. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen*, 2(2), 01–10. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v2i2.773>
- Suharto Gisella Nurcahyani, Gama Agus Wahyudi Salasa, & Astiti Ni Putu Yeni. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan GoodCorporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal EMAS*, 3(September).
- Vrilly Claudia, Fajar Gustiawaty, T. J. H. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Intellectual Capital Disclosure (ICD) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ-45 di BEI Tahun 2016-2018). *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 19(2).
- Yuliawati, R., & Alinsari, N. (2022). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 6(3), 1698–1708. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.939>