

**PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA DAN *CORPORATE*
GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2022–2024**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas
dan Memenuhi Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi**

OLEH :

**NOVI SUSANTI
2202110052**



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
BANDA ACEH
2026**



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH

FAKULTAS EKONOMI

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA

TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092

BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi

Banda Aceh, 25 Agustus 2026

Program : Sarjana S-1

TANDA PERSETUJUAN/PENGESAHAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

NOVI SUSANTI

NPM : 2202110052

Dengan judul:

**PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA DAN *CORPORATE*
GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2022–2024**

Yang diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah
Aceh.

Menyetujui / Mengesahkan :

Ketua Program Studi
Akuntansi

Budi Safatul Anam, S.E., M.Si
NIK. 19740607 201709 1 001

Pembimbing I

Dr. Ermad MJ, S.E., M.Si
NIK. 19870616 201608 1 001

Pembimbing II

Fitri Yunina, S.E., M.Si
NIP. 19860610 201504 2 002

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Marlizar, S.E., M.M
NIK. 19820911 201306 1 001



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH

FAKULTAS EKONOMI

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA

TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092

BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 25 Agustus 2026

TANDA PERSETUJUAN KOMISI UJIAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

NOVI SUSANTI
NPM : 2202110052

Dengan judul:

**PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA DAN *CORPORATE*
GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2022–2024**

Yang telah dipertahankan di depan komisi ujian, pada tanggal 14 Agustus 2026

Menyetujui / Mengesahkan :
Komisi Ujian

Ketua

Dr. Ermad MJ, S.E., M.Si
NIK. 19870616 201608 1 001

Sekretaris

Fitri Yuniata, S.E., M.Si
NIP. 19860610 201504 2 002

Anggota

Dr. Aliamin, S.E., M.Si., Ak, CA
NIK. 19590217 199101 1 001

Anggota

Cut Fitrika Syawalina, S.E., M.Si
NIK. 19810823 201309 2 001

Mengetahui,
Ketua Program Studi Akuntansi

Budi Safatul Anam, S.E., M.Si
NIK. 19740607 201709 1 001

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“SAYA YANG BERTANDA TANGAN DI BAWAH INI MENYATAKAN BAHWA SKRIPSI INI TELAH DITULIS DENGAN SESUNGGUH-SUNGGUHNYA DAN TIDAK ADA BAGIAN YANG MERUPAKAN PENJIPLAKAN KARYA ORANG LAIN DI PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH, APABILA DI KEMUDIAN HARI TERBUKTI BAHWA PERNYATAAN INI TIDAK BENAR MAKA SAYA SANGGUP MENERIMA HUKUMAN/SANKSI SESUAI PERATURAN YANG BERLAKU”

Banda Aceh, 25 Agustus 2026

Yang Menyatakan,


Novi Susanti

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademik Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : NOVI SUSANTI
NPM : 2202110052
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh **Hak Bebas Royalty Non Eklusif (Non-Exclusive Royalty Free Right)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA DAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2022-2024

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan) dengan Hak Royalty Non-Eksklusif ini Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh
Pada Tanggal : 25 Agustus 2026

Yang Menyatakan,



Novi Susanti

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya, serta shalawat dan salam senantiasa tercurah kepada Nabi Besar Muhammad SAW, beserta keluarga, sahabat-sahabatnya, dan hingga kepada kita semua. Alhamdulillah atas segala pertolongan, rahmat, dan kasih sayang-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Keluarga Dan *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2022–2024.”** Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Pendidikan Strata Satu (S1) pada Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Aceh.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki kekurangan karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun demi penyempurnaan skripsi ini. Dalam proses penyusunannya, penulis memperoleh bantuan, bimbingan, dukungan, serta motivasi dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala hormat dan kesungguhan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Kepada kedua orang tua tercinta, Almarhum Ayah dan Ibu, serta kakak dan adik tersayang yang senantiasa memberikan doa, kasih sayang, dukungan,

motivasi, dan pengorbanan yang tulus. Berkat cinta, kesabaran, dan semangat yang selalu diberikan, penulis akhirnya dapat menyelesaikan pendidikan Strata Satu (S1). Gelar sarjana ini penulis persembahkan sebagai wujud rasa syukur dan terima kasih kepada keluarga tercinta.

2. Bapak Dr. H. Aslam Nur, M.A., selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Aceh, dan Bapak Dr. Marlizar, S.E., M.M., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
3. Bapak Dr. Ermad MJ, S.E., M.Si., dan Ibu Fitri Yunina S.E., M.Si., selaku dosen pembimbing I dan II yang telah meluangkan waktu di tengah kesibukannya masing-masing serta membimbing dengan sangat baik, sehingga penyusunan skripsi ini dapat diselesaikan.
4. Bapak Budi Safatul Anam, S.E., M.Si. dan Ibu Irmawati, S.E., M.Si., Ak., CA, selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
5. Ibu Elviza, S.E., M.Si., selaku Ketua Laboratorium Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
6. Seluruh dosen pengasuh mata kuliah dan staf akademik pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
7. Kepada teman-teman yang telah bersama penulis sejak awal perkuliahan hingga saat ini. Terima kasih atas kebersamaan, dukungan, doa, dan motivasi yang telah diberikan selama mengikuti perkuliahan maupun dalam proses penyusunan skripsi ini. Segala dukungan dan kebersamaan

yang telah diberikan menjadi penyemangat bagi penulis dalam menyelesaikan proses penyusunan skripsi ini.

8. Terakhir kepada diri sendiri, terima kasih telah berusaha memberikan yang terbaik dalam setiap proses yang dijalani. Terima kasih karena tetap bertahan, terus belajar, dan tidak menyerah hingga akhirnya skripsi ini dapat diselesaikan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki keterbatasan, sehingga kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat. Aamiin ya Rabbal 'alamin.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Banda Aceh, 15 Juli 2026

Saya yang membuat pernyataan,

NOVI SUSANTI

NPM. 2202110052

**THE EFFECT OF FAMILY OWNERSHIP AND CORPORATE
GOVERNANCE ON FIRM VALUE IN FOOD AND BEVERAGE SUB-
SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK
EXCHANGE DURING THE 2022–2024 PERIOD**

NOVI SUSANTI
NPM. 2202110052

Pembimbing I : Dr. Ermad MJ, S.E., M.Si., Ak

Pembimbing II : Fitri Yunina, S.E., M.Si

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the effect of family ownership and *corporate governance* on firm value in food and beverage subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2024 period. Family ownership and *corporate governance* are positioned as independent variables, while firm value serves as the dependent variable. This study employs a quantitative approach with a causal associative research design. The research sample was selected using a *purposive sampling* technique, resulting in 21 companies with a total of 63 observations. The data were analyzed using panel data regression with the *Random Effect Model* (REM). The results indicate that family ownership and *corporate governance* simultaneously have a significant effect on firm value. Partially, family ownership has a positive effect on firm value, while *corporate governance* also has a positive effect on firm value.

Keywords: *Family Ownership, Corporate Governance, Firm Value.*

PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA DAN *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2022–2024

NOVI SUSANTI
NPM. 2202110052

Pembimbing I : Dr. Ermad MJ, S.E., M.Si., Ak
Pembimbing II : Fitri Yunina, S.E., M.Si

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Kepemilikan keluarga dan *corporate governance* diposisikan sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan merupakan variabel dependen. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 21 perusahaan dengan total 63 observasi, kemudian data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan *Random Effect Model* (REM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga dan *corporate governance* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kepemilikan Keluarga, *Corporate Governance*, Nilai Perusahaan.

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL	i
TANDA PERSETUJUAN/PENGESAHAN SKRIPSI	ii
TANDA PERSETUJUAN KOMISI UJIAN SKRIPSI	iii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
KATA PENGANTAR	vi
ABSTRACT	ix
ABSTRAK	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
 BAB I PENDAHULUAN	 1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	9
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	10
1.4.1 Manfaat Teoritis	10
1.4.2 Manfaat Praktis	10
1.5 Ruang Lingkup Penelitian	11
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	 12
2.1 Landasan Teori	12
2.1.1 Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>)	12
2.1.3 Nilai Perusahaan	13
2.1.4 Kepemilikan Keluarga	18
2.1.5 <i>Corporate governance</i>	21
2.2 Penelitian Sebelumnya	26
2.3 Kerangka Pemikiran	30
2.3.1 Hubungan Kepemilikan Keluarga dengan Nilai Perusahaan	30
2.3.2 Hubungan <i>Corporate governance</i> dengan Nilai Perusahaan	32
2.4 Hipotesis Penelitian	35

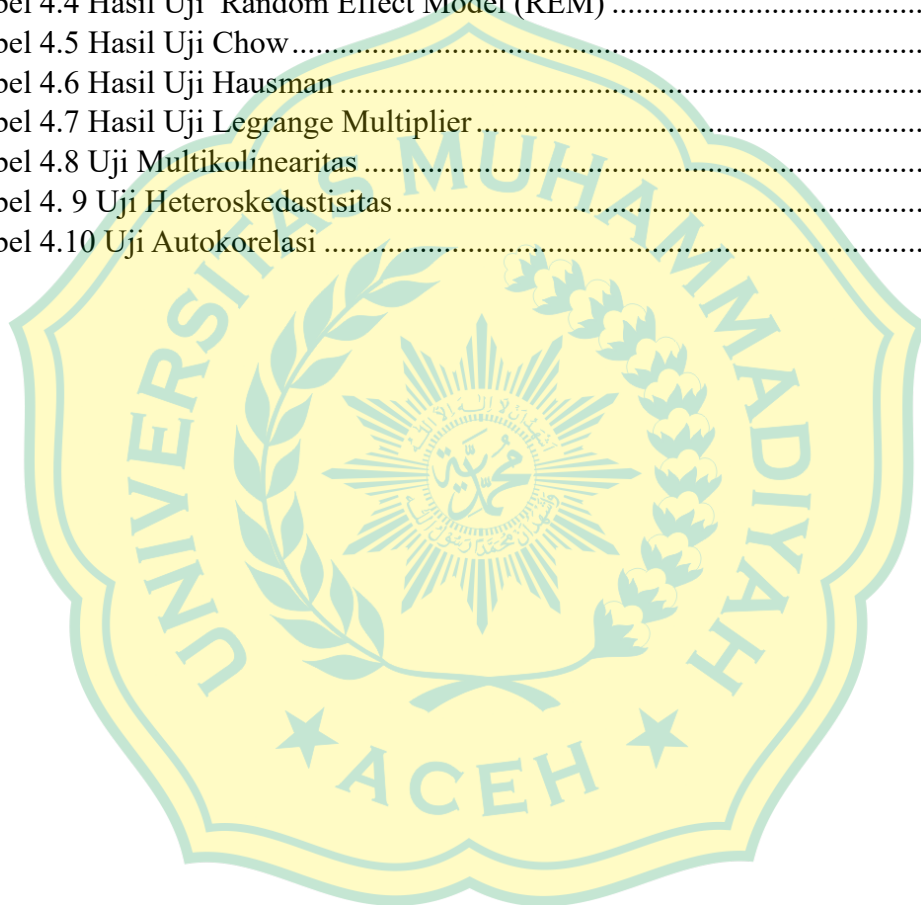
BAB III METODE PENELITIAN	37
3.1 Desain Penelitian.....	37
3.1.1 Tujuan Penelitian.....	37
3.1.2 Jenis Penelitian.....	38
3.1.3 Horizon Waktu	38
3.1.4 Unit Analisis.....	39
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	40
3.3 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	42
3.4 Definisi dan Operasionalisasi Variabel.....	43
3.4.1 Variabel Terikat / Dependent Variabel.....	43
3.4.2 Variabel Bebas / Independent Variabel.....	44
3.5 Teknik Analisis Data	50
3.5.1 Statistik Deskriptif.....	50
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	51
3.5.3 Regresi Data Panel	52
3.6 Pengujian Hipotesis.....	56
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	59
4.1 Hasil Pengujian Data.....	59
4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	59
4.1.2 Regresi Model Estimasi Data Panel.....	61
4.1.3 Uji Pemilihan Model	64
4.1.4 Pengujian Asumsi Klasik	66
4.1.5 Hasil Regresi Data Panel.....	72
4.1.6 Hasil Pengujian Hipotesis	73
4.2 Pembahasan.....	76
4.2.1 Pengaruh Kepemilikan Keluarga dan <i>Corporate Governance</i> secara Bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan	77
4.2.2 Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Nilai Perusahaan	80
4.2.3 Pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan....	82
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	85
5.1 Kesimpulan.....	85
5.2 Saran.....	86

DAFTAR PUSTAKA.....	88
LAMPIRAN-LAMPIRAN	92



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Tren Nilai Perusahaan, Kepemilikan Keluarga, Dan Corporate Governance (2022-2024)	6
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Sebelumnya	28
Tabel 3.1 Kriteria Populasi dan Sampel Penelitian	41
Tabel 3.2 Definisi dan Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	49
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	59
Tabel 4.2 Hasil Uji Common Effect Model (CEM)	62
Tabel 4.3 Hasil Uji Fixed Effect Model (FEM)	62
Tabel 4.4 Hasil Uji Random Effect Model (REM)	63
Tabel 4.5 Hasil Uji Chow	64
Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman	65
Tabel 4.7 Hasil Uji Legrange Multiplier	65
Tabel 4.8 Uji Multikolinearitas	68
Tabel 4.9 Uji Heteroskedastisitas	69
Tabel 4.10 Uji Autokorelasi	71



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Skema Kerangka Pemikiran	35
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Statistik Jarque-Bera	67



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Nama-Nama Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Menjadi Sampel Penelitian	92
Lampiran 2 Data Kepemilikan Keluarga Emiten Subsektor Makanan Dan Minuman Di BEI Periode 2022-2024	93
Lampiran 3 Data Kepemilikan Institusional Emiten Subsektor Makanan Dan Minuman Di BEI Periode 2022-2024	95
Lampiran 4 Data Komisaris Independen Emiten Subsektor Makanan Dan Minuman Di BEI Periode 2022-2024	97
Lampiran 5 Data Nilai perusahaan (PBV) Emiten Subsektor Makanan Dan Minuman Di BEI Periode 2022-2024	99
Lampiran 6 Hasil Output Pengolahan Data	101



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam era globalisasi ekonomi saat ini, dunia usaha menghadapi tingkat persaingan yang semakin ketat. Perusahaan dituntut untuk meningkatkan daya saing melalui efisiensi operasional, inovasi, serta penerapan manajemen yang transparan. Investor juga semakin kritis karena memiliki akses informasi yang lebih luas, sehingga penilaian terhadap perusahaan tidak hanya berfokus pada kinerja historis, tetapi juga pada prospek pertumbuhan dan reputasi di pasar global. Salah satu indikator yang sering digunakan investor untuk menilai keberhasilan suatu perusahaan adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan dan kinerja perusahaan yang tercermin dari penilaian pasar terhadap perusahaan. Nilai perusahaan memiliki keterkaitan yang erat dengan pergerakan harga saham di pasar modal. Peningkatan harga saham menunjukkan bahwa pasar menilai prospek perusahaan secara positif, yang pada akhirnya mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Kondisi ini menjadi hal yang diharapkan oleh para pemegang saham, karena tingginya nilai perusahaan mencerminkan meningkatnya kesejahteraan pemilik modal melalui peningkatan keuntungan investasi (Pitri, 2021). Oleh sebab itu, menjaga serta meningkatkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan utama yang ingin dicapai oleh pihak manajemen.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur melalui *Price to Book Value* (PBV), sebuah indikator yang sering digunakan dalam literatur keuangan untuk harga saham relatif terhadap nilai buku perusahaan. Rasio PBV menunjukkan sejauh mana pasar menghargai ekuitas perusahaan dibandingkan dengan aset bersih yang dimilikinya (Martini, 2024). Penggunaan PBV dipilih karena penelitian ini fokus pada persepsi investor terhadap nilai perusahaan di pasar modal, bukan pada kinerja operasional internal, sehingga relevan untuk mengukur persepsi investor terhadap nilai perusahaan di pasar modal.

Menurut Jao et al. (2024), salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan keluarga. Kepemilikan keluarga merupakan bentuk struktur kepemilikan yang banyak dijumpai, terutama di negara berkembang seperti Indonesia. Pola kepemilikan ini dianggap memiliki keunggulan karena keluarga yang memiliki saham perusahaan umumnya memiliki komitmen jangka panjang terhadap kelangsungan usaha dan dapat berperan dalam pengambilan keputusan strategis. Hasil penelitian Wulandari dan Martadinata (2024) menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena keterlibatan keluarga dalam struktur dewan direksi memungkinkan pengawasan yang lebih ketat terhadap kinerja manajemen, sehingga konflik kepentingan dapat diminimalkan dan efektivitas pengambilan keputusan meningkat.

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan temuan yang beragam. Hasil penelitian terdahulu pun menunjukkan temuan yang beragam: ada

yang menemukan pengaruh positif kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan, ada pula yang menemukan pengaruh tidak signifikan, bahkan negatif, tergantung pada profesionalisme manajemen, struktur organisasi, serta kondisi pasar (Simalango et al., 2025).

Selain kepemilikan keluarga, *corporate governance* juga menjadi faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan. *Corporate governance* merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan hubungan antara pemegang saham, manajemen, serta pihak-pihak berkepentingan lainnya untuk memastikan bahwa perusahaan dijalankan secara transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Tirta & Fitria, 2024). Dalam penelitian ini, *corporate governance* diukur melalui dua indikator, yaitu kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen. Kepemilikan institusional mencerminkan peran institusi dalam mengawasi manajemen, sedangkan proporsi komisaris independen mencerminkan independensi pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan. Kedua indikator tersebut digunakan untuk menggambarkan kualitas *corporate governance* yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Purwanti et al. (2024) menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* yang baik mampu meningkatkan transparansi, efektivitas pengambilan keputusan, serta kepercayaan investor sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut juga didukung oleh Fauziyah dan Hwihanus (2024) yang menyatakan bahwa *corporate governance* yang baik dapat meningkatkan persepsi positif pasar terhadap perusahaan. Dengan demikian,

kepemilikan keluarga dan *corporate governance* merupakan dua faktor yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan efektivitas pengawasan terhadap manajemen.

Hubungan antara kepemilikan keluarga, *corporate governance*, dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor melalui informasi yang mencerminkan kualitas dan prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, kepemilikan keluarga yang mampu menjaga keberlanjutan perusahaan serta *corporate governance* yang baik dipandang sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, penelitian ini juga didukung oleh *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori agensi menjelaskan bahwa perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen dapat menimbulkan konflik agensi. Dalam teori ini, kepemilikan keluarga sebagai struktur kepemilikan dan *corporate governance* sebagai mekanisme tata kelola perusahaan berperan dalam meningkatkan pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat meminimalkan konflik agensi. Dengan berkurangnya konflik tersebut, pengelolaan perusahaan diharapkan menjadi lebih ketat dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian teoritis dan empiris tersebut, penelitian ini selanjutnya difokuskan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan subsektor ini didasarkan pada karakteristik

industri yang memiliki prospek pertumbuhan yang baik, tingkat persaingan yang tinggi, serta memerlukan pengelolaan perusahaan dan penerapan tata kelola perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Subsektor makanan dan minuman merupakan salah satu bagian dari sektor barang konsumsi yang bergerak dalam kegiatan produksi, pengolahan, dan distribusi berbagai jenis produk makanan serta minuman untuk memenuhi kebutuhan masyarakat. Subsektor ini memiliki peran strategis dalam mendukung pertumbuhan industri dan perekonomian nasional karena berkontribusi terhadap penciptaan lapangan kerja, peningkatan nilai tambah industri pengolahan, serta pemenuhan kebutuhan konsumsi masyarakat. Selain itu, permintaan terhadap produk makanan dan minuman cenderung stabil sehingga subsektor ini menjadi salah satu subsektor yang memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan mampu menarik perhatian investor di pasar modal.

Namun, dalam beberapa tahun terakhir, nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman menunjukkan kondisi yang beragam. Terdapat perusahaan yang mengalami peningkatan nilai perusahaan, sementara perusahaan lainnya mengalami penurunan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam subsektor yang sama belum tentu memiliki kemampuan yang sama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perbedaan tersebut mengindikasikan bahwa terdapat berbagai faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, di antaranya struktur kepemilikan keluarga dan penerapan *corporate governance*. Oleh karena itu, perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia menjadi objek yang relevan untuk menguji pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1.1 Tren Nilai Perusahaan, Kepemilikan Keluarga, Dan *Corporate Governance* (2022-2024)

Tahun	Rata-rata PBV	Proporsi Kepemilikan Keluarga (%)	Proporsi <i>Corporate Governance</i> (Kepemilikan Institusional) (%)	Proporsi <i>Corproate Governance</i> (Komisaris Independen) (%)
2022	2,26	16,46%	57,09%	38,97%
2023	1,92	15,80%	56,97%	37,86%
2024	2,06	16,56%	56,09%	38,11%

Sumber: Diolah dari laporan tahunan BEI dan perusahaan makanan dan minuman (2022–2024), data diolah (2026).

Berdasarkan tabel 1.1 penelitian, nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV) mengalami fluktuasi selama periode 2022–2024. Rata-rata PBV pada tahun 2022 sebesar 2,26, kemudian menurun menjadi 1,92 pada tahun 2023, dan kembali meningkat menjadi 2,06 pada tahun 2024. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan mengalami perubahan selama periode penelitian.

Pada kepemilikan keluarga, proporsinya sebesar 16,46% pada tahun 2022, menurun menjadi 15,80% pada tahun 2023, kemudian meningkat menjadi 16,56% pada tahun 2024. Sementara itu, kepemilikan institusional menunjukkan kecenderungan menurun, yaitu dari 57,09% pada tahun 2022 menjadi 56,97% pada tahun 2023, dan kembali menurun menjadi 56,09% pada tahun 2024. Hal

tersebut menunjukkan adanya perubahan proporsi kepemilikan saham keluarga dan institusional selama periode penelitian.

Pada indikator *corporate governance* yang diproksikan dengan proporsi komisaris independen, terjadi penurunan dari 38,97% pada tahun 2022 menjadi 37,86% pada tahun 2023, kemudian meningkat menjadi 38,11% pada tahun 2024. Secara keseluruhan, tabel menunjukkan adanya fluktuasi PBV, kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, dan komisaris independen selama periode 2022–2024. Fenomena tersebut menjadi dasar untuk mengkaji lebih lanjut pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Meskipun penelitian mengenai pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan inkonsistensi. Wulandari dan Martadinata (2024) menemukan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena keterlibatan keluarga dalam pengelolaan perusahaan mampu meningkatkan efektivitas pengawasan dan pengambilan keputusan. Sebaliknya, Patrisia et al. (2020) menemukan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa dominasi keluarga dalam kepemilikan dan pengelolaan perusahaan berpotensi menimbulkan konflik kepentingan yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Sementara itu, Purwanti et al. (2024) menyatakan bahwa penerapan *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan karena mampu meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor.

Perbedaan hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa hubungan antara kepemilikan keluarga, *corporate governance*, dan nilai perusahaan masih memerlukan kajian lebih lanjut, khususnya pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di Indonesia yang memiliki karakteristik kepemilikan dan tata kelola tersendiri. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, serta menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan, sehingga memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang persepsi pasar terhadap ekuitas perusahaan. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan bukti empiris baru, memperkaya literatur mengenai struktur kepemilikan dan praktik *corporate governance* di Indonesia, serta memberikan kontribusi praktis bagi perusahaan dalam meningkatkan daya saing dan nilai pasar.

Berdasarkan uraian latar belakang sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul “Pengaruh Kepemilikan Keluarga Dan *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2022–2024”.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan, berikut adalah rumusan masalah penelitian yang dapat dirumuskan:

1. Apakah kepemilikan keluarga dan *corporate governance* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022–2024?
2. Apakah kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022–2024?
3. Apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022–2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis secara simultan pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022–2024.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022–2024.

3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022–2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan dan tata kelola perusahaan (*corporate governance*).
2. Menjadi referensi tambahan dalam kajian mengenai pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan, khususnya pada subsektor makanan dan minuman.
3. Memperkaya literatur empiris terkait hubungan antara struktur kepemilikan, praktik tata kelola perusahaan, dan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.
4. Dapat dijadikan dasar bagi penelitian selanjutnya untuk menguji faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan, baik di sektor berbeda maupun periode waktu yang lebih panjang.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan: Memberikan gambaran tentang sejauh mana kepemilikan keluarga dan *corporate governance* dapat memengaruhi nilai perusahaan, sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan manajerial.

2. Bagi Investor: Menyediakan informasi empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat digunakan dalam pengambilan keputusan investasi pada subsektor makanan dan minuman di BEI.
3. Bagi Regulator/Pemerintah: Memberikan masukan terkait pentingnya *corporate governance* yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat mendukung penyusunan kebijakan di pasar modal.
4. Bagi Akademisi dan Peneliti: Menjadi bahan acuan untuk penelitian lebih lanjut terkait pengaruh kepemilikan dan tata kelola perusahaan terhadap kinerja atau nilai perusahaan di berbagai sektor industri.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini berfokus pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Analisis dilakukan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan keluarga dan *corporate governance*, dengan *corporate governance* diukur melalui dua indikator, yaitu kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen. Variabel dependen adalah nilai perusahaan, yang diukur menggunakan PBV. Data penelitian berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan yang dipublikasikan secara resmi melalui BEI maupun situs resmi perusahaan terkait.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori Agensi (*Agency Theory*) dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976) yang menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajer (*agent*). Perbedaan kepentingan antara kedua pihak dapat menimbulkan konflik agensi (*agency conflict*) karena manajer tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dalam penelitian ini, kepemilikan keluarga dan *corporate governance* berperan sebagai mekanisme pengawasan yang dapat mengurangi konflik agensi melalui peningkatan kontrol terhadap aktivitas manajemen. Dengan adanya pengawasan yang lebih ketat, pengelolaan perusahaan diharapkan menjadi lebih baik sehingga dapat berpotensi meningkatkan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) dikemukakan oleh Michael Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih banyak mengenai kondisi perusahaan (*insider*) dapat memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui informasi maupun tindakan yang mencerminkan kualitas dan prospek perusahaan. Sinyal tersebut kemudian digunakan oleh investor sebagai dasar dalam menilai kualitas pengelolaan, prospek, dan keberlanjutan perusahaan. Dalam penelitian ini, kepemilikan keluarga dan *corporate*

governance dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai komitmen pemilik, kualitas tata kelola, transparansi, dan efektivitas pengelolaan perusahaan. Informasi positif mengenai struktur kepemilikan dan mekanisme tata kelola yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor serta memengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan. Persepsi tersebut tercermin melalui nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Berdasarkan *Agency Theory* dan *Signaling Theory*, kepemilikan keluarga dan *corporate governance* memiliki peran dalam memengaruhi nilai perusahaan. *Agency Theory* menjelaskan bahwa kedua faktor tersebut dapat menjadi mekanisme pengawasan untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemilik dan manajemen, sedangkan *Signaling Theory* menjelaskan bahwa keduanya dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kualitas pengelolaan dan prospek perusahaan. Dengan demikian, efektivitas pengawasan dan informasi positif yang diterima investor dapat memengaruhi persepsi pasar yang tercermin melalui nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

2.1.3 Nilai Perusahaan

2.1.3.1 Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan salah satu konsep utama dalam bidang keuangan yang menjadi perhatian bagi manajemen, investor, maupun pemangku kepentingan lainnya. Nilai perusahaan mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja, prospek, dan risiko perusahaan, sekaligus menjadi indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Menurut Pitri (2021), “nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham yang tinggi, yang menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.” Pernyataan ini menegaskan bahwa nilai perusahaan tidak hanya menggambarkan kondisi finansial perusahaan saat ini, tetapi juga ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Dengan kata lain, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin baik pula persepsi pasar terhadap potensi pertumbuhan dan stabilitas keuangannya.

Sementara itu menurut Hanifah (2023) dalam studinya terhadap perusahaan sektor perbankan Indonesia, nilai perusahaan diartikan sebagai “*firm value*” yang menjadi ukuran bagi investor dan kreditor untuk menilai daya tarik suatu perusahaan berdasarkan ekspektasi arus kas dan kondisi keuangan masa depan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan bahwa pasar percaya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dan menjaga keberlanjutan usaha. Meskipun penelitian tersebut dilakukan pada sektor perbankan, definisi ini tetap relevan digunakan dalam konteks perusahaan subsektor makanan dan minuman karena menggambarkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan secara umum.

Berdasarkan pandangan tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan ukuran komprehensif yang mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya, menjaga stabilitas keuangan, serta menciptakan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan.

2.1.3.2 Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator, antara lain *Price to Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Enterprise Value (EV)*, dan *Tobin's Q*. Keempat indikator tersebut digunakan untuk menilai bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Adapun penjelasan mengenai masing-masing indikator nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio yang membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. Rasio ini menunjukkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV, semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan, sehingga PBV banyak digunakan sebagai proksi nilai perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

(Sumber: Brigham dan Houston 2019)

2. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan laba per saham (*earning per share/EPS*), yang mencerminkan seberapa besar investor bersedia membayar atas setiap rupiah laba yang dihasilkan perusahaan.

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

(Sumber: Brigham dan Houston 2014)

3. *Enterprise Value (EV)*

Enterprise Value (EV) digunakan untuk mengukur nilai total perusahaan dengan mempertimbangkan seluruh sumber pendanaan, baik dari ekuitas maupun utang, sehingga memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai nilai ekonomi perusahaan.

$$EV = \text{Kapitalisasi Pasar} + \text{Total Utang} - \text{Kas dan Setara Kas}$$

(Sumber: Damodaran, 2012)

4. *Tobin's Q*

Tobin's Q merupakan indikator yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai aset yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk menilai apakah perusahaan dinilai lebih tinggi (*overvalued*) atau lebih rendah (*undervalued*) oleh pasar. Nilai *Tobin's Q* yang lebih dari satu menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik, sedangkan nilai kurang dari satu menunjukkan bahwa perusahaan dinilai rendah oleh pasar.

$$Tobins'Q = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Nilai Buku Utang}}{\text{Total Aset}}$$

(Sumber: Chung & Pruitt, 1994)

Berdasarkan uraian tersebut, nilai perusahaan dapat diukur dengan berbagai indikator, seperti *Price to Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Enterprise Value (EV)*, dan *Tobin's Q*, yang masing-masing memiliki

karakteristik dan keunggulan dalam menilai nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) karena rasio ini mampu mencerminkan penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan serta menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Oleh karena itu, PBV dipilih sebagai proksi nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini.

2.1.3.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah kepemilikan keluarga dan *corporate governance*. Kepemilikan keluarga dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui keterlibatan pemilik dalam pengawasan dan pengambilan keputusan perusahaan, sedangkan *corporate governance* berperan dalam meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan efektivitas pengawasan terhadap manajemen. Kedua faktor tersebut dapat memengaruhi kepercayaan investor yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

Selain faktor tersebut, terdapat beberapa faktor lain yang juga dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, struktur modal berkaitan dengan keputusan pendanaan, sedangkan ukuran perusahaan menggambarkan skala perusahaan. Selain itu, faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan dinamika pasar modal juga dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Namun, penelitian ini membatasi pembahasan pada kepemilikan keluarga dan *corporate governance* sebagai variabel independen yang diduga memengaruhi nilai perusahaan, dengan objek penelitian pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

2.1.4 Kepemilikan Keluarga

2.1.4.1 Definisi Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga adalah kondisi di mana sebagian saham perusahaan dimiliki oleh individu atau kelompok yang memiliki hubungan kekerabatan, seperti suami-istri, orang tua-anak, maupun saudara kandung, sehingga keluarga memiliki keterlibatan dalam struktur kepemilikan perusahaan dan berpotensi memengaruhi pengambilan keputusan strategis perusahaan. Kepemilikan keluarga mencerminkan keterlibatan keluarga dalam struktur kepemilikan perusahaan yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan dan arah kebijakan perusahaan. Di Indonesia, banyak perusahaan besar berawal dari usaha keluarga sehingga peran keluarga dalam kepemilikan dan pengelolaan perusahaan masih cukup dominan (Saputra et al., 2022).

Perusahaan dengan kepemilikan keluarga umumnya memiliki tingkat keterlibatan keluarga yang lebih tinggi dalam kegiatan perusahaan, baik melalui kepemilikan saham maupun keikutsertaan dalam dewan komisaris dan direksi. Keterlibatan tersebut dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen serta mendorong terciptanya orientasi jangka panjang dalam pengelolaan perusahaan (Rahmawati & Rohma, 2024).

Kepemilikan keluarga memiliki beberapa kelebihan, antara lain meningkatkan pengawasan internal, mengurangi konflik keagenan, serta

mendorong keberlanjutan usaha karena keluarga memiliki kepentingan untuk menjaga reputasi dan kelangsungan perusahaan. Namun demikian, kepemilikan keluarga juga berpotensi menimbulkan masalah seperti praktik nepotisme, dominasi kepentingan keluarga, dan konflik dengan pemegang saham minoritas. Meskipun demikian, kepemilikan keluarga tetap menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan karena mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap komitmen jangka panjang perusahaan (Wulandari Vidyana, 2024).

Berdasarkan uraian tersebut, kepemilikan keluarga merupakan salah satu bentuk struktur kepemilikan yang dapat memengaruhi pengawasan internal, pengambilan keputusan, dan keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan keluarga dipandang sebagai faktor yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan.

2.1.4.2 Indikator Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga merupakan salah satu bentuk struktur kepemilikan perusahaan yang dapat diukur menggunakan beberapa indikator, yaitu persentase kepemilikan saham keluarga dan dummy kepemilikan keluarga. Kedua indikator tersebut digunakan untuk menggambarkan tingkat kepemilikan dan pengendalian keluarga terhadap perusahaan. Persentase kepemilikan saham keluarga mengukur besarnya proporsi saham yang dimiliki keluarga, sedangkan dummy kepemilikan keluarga digunakan untuk mengidentifikasi apakah suatu perusahaan tergolong sebagai perusahaan keluarga atau bukan.

1. Persentase Kepemilikan Saham Keluarga

Persentase kepemilikan saham keluarga merupakan indikator yang paling umum digunakan untuk mengukur kepemilikan keluarga. Indikator ini menunjukkan proporsi saham yang dimiliki oleh individu atau kelompok keluarga terhadap total saham yang beredar. Semakin besar persentase kepemilikan keluarga, semakin besar pula hak pengendalian keluarga terhadap perusahaan. Kepemilikan keluarga diukur berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh keluarga terhadap total saham yang beredar di perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Keluarga} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Keluarga}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

(Sumber: Sugiarto, 2009)

2. Dummy Kepemilikan Keluarga

Dummy kepemilikan keluarga merupakan indikator yang digunakan untuk mengidentifikasi apakah suatu perusahaan termasuk perusahaan keluarga atau bukan. Umumnya, perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan keluarga apabila keluarga pendiri atau anggota keluarga memiliki kepemilikan saham yang signifikan dan memiliki pengaruh dalam pengendalian perusahaan. Pengukuran dilakukan dengan memberikan nilai 1 apabila perusahaan termasuk perusahaan keluarga dan nilai 0 apabila perusahaan bukan perusahaan keluarga.

$$\text{Dummy KK} = \begin{cases} 1, & \text{Jika Perusahaan Merupakan Perusahaan Keluarga} \\ 0, & \text{Jika Perusahaan Bukan Perusahaan Keluarga} \end{cases}$$

(Sumber: Villalonga & Amit, 2006).

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan keluarga dapat diukur menggunakan persentase kepemilikan saham keluarga dan dummy kepemilikan keluarga. Namun, dalam penelitian ini kepemilikan keluarga diukur menggunakan persentase kepemilikan saham keluarga, yaitu dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh keluarga dengan total saham beredar, sehingga dapat diketahui besarnya proporsi kepemilikan saham keluarga dalam perusahaan.

2.1.5 Corporate governance

2.1.5.1 Definisi Corporate governance

Corporate governance adalah sistem dan mekanisme yang mengatur perusahaan agar dijalankan secara transparan, akuntabel, adil, dan bertanggung jawab terhadap pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya. Prinsip-prinsip utama *corporate governance* mencakup akuntabilitas, transparansi, keadilan, dan tanggung jawab, yang bertujuan memastikan manajemen mengambil keputusan sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan dan menjaga keberlanjutan perusahaan (Isnawati & Wahdah, 2025).

Corporate governance yang baik merupakan fondasi penting dalam meningkatkan efisiensi ekonomi, pertumbuhan berkelanjutan, serta stabilitas pasar keuangan. *Corporate governance* yang baik meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat pengawasan internal, dan mendukung kinerja serta reputasi perusahaan di pasar (Nurzianti, 2025).

Corporate governance juga berperan dalam menciptakan struktur organisasi yang jelas dan prosedur pengambilan keputusan yang sistematis. Hal ini membantu perusahaan mengurangi risiko operasional, meningkatkan koordinasi antarunit bisnis, dan memastikan bahwa setiap keputusan strategis selaras dengan tujuan jangka panjang perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan diperlukan untuk meminimalkan konflik keagenan antara manajemen dan pemilik melalui sistem pengawasan dan insentif yang efektif. *Corporate governance* yang baik juga mendorong keterlibatan aktif pemangku kepentingan dalam proses pengawasan, sehingga tercipta lingkungan bisnis yang sehat dan berkelanjutan.

Corporate governance yang baik memperkuat pengawasan internal perusahaan, mencegah penyalahgunaan kekuasaan, dan mengurangi risiko konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Mekanisme tata kelola seperti dewan komisaris, komite audit, dan transparansi pelaporan keuangan berfungsi untuk memastikan bahwa keputusan strategis dilakukan secara profesional, konsisten, dan selaras dengan tujuan perusahaan. Dengan penerapan *corporate governance* yang baik, manajemen dapat meningkatkan efisiensi operasional, mengoptimalkan kinerja perusahaan, dan memberikan sinyal positif bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya (Syafii, 2025).

2.1.5.2 Indikator *Corporate governance*

Corporate governance memiliki beberapa mekanisme yang dapat digunakan untuk mengukur penerapan tata kelola perusahaan, seperti kepemilikan institusional, komisaris independen, kepemilikan manajerial, komite audit,

kualitas audit, serta mekanisme tata kelola lainnya. Setiap mekanisme tersebut memiliki peran dalam meningkatkan pengawasan, transparansi, dan akuntabilitas perusahaan.

1. Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, perusahaan investasi, yayasan, maupun lembaga lainnya. Kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang dapat mengurangi konflik keagenan dan mendorong penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Kepemilikan institusional diukur berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh institusi terhadap total saham yang beredar di perusahaan

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

(Sumber: Sunardi 2019)

2. Proporsi komisaris independen

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham, maupun hubungan keluarga dengan direksi, dewan komisaris lainnya, maupun pemegang saham pengendali. Keberadaan komisaris independen diharapkan mampu menjalankan fungsi pengawasan secara objektif sehingga dapat meningkatkan kualitas *corporate governance*. Proporsi komisaris independen diukur dengan membandingkan jumlah komisaris

independen terhadap total anggota dewan komisaris yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Komisaris}}$$

(Sumber: Effendi 2016)

3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan, seperti direksi dan komisaris. Kepemilikan saham oleh manajemen diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham sehingga mampu meningkatkan efektivitas *corporate governance*. Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen terhadap total saham yang beredar di perusahaan.

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

(Sumber: Satrio, P. 2018)

4. Komite Audit

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu pelaksanaan fungsi pengawasan terhadap proses pelaporan keuangan, pengendalian internal, dan pelaksanaan audit perusahaan. Komite audit diukur berdasarkan jumlah anggota komite audit yang dimiliki oleh perusahaan.

$$KA = \text{Jumlah Anggota Komite Audit}$$

(Sumber: Thendean dan Meita 2019).

5. Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan organ perusahaan yang bertanggung jawab atas pengurusan dan pengelolaan perusahaan sesuai dengan maksud dan tujuan perusahaan. Ukuran dewan direksi diukur berdasarkan jumlah anggota dewan direksi yang dimiliki perusahaan.

$$DD = \text{Jumlah Anggota Dewan Direksi}$$

(Sumber: Thendean dan Meita 2019).

6. Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang bertugas melakukan pengawasan terhadap kebijakan pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh direksi. Dewan komisaris diukur berdasarkan jumlah anggota dewan komisaris yang dimiliki perusahaan.

$$DK = \text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}$$

(Sumber: Ruslim & Santoso 2018)

Berdasarkan uraian tersebut, *corporate governance* dapat diukur menggunakan berbagai indikator, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dewan direksi, dewan komisaris, dan komisaris independen. Masing-masing indikator memiliki peran dalam mencerminkan efektivitas penerapan tata kelola perusahaan. Namun, dalam penelitian ini *corporate governance* diukur menggunakan kepemilikan institusional dan komisaris independen karena kedua indikator tersebut dinilai mampu mencerminkan mekanisme pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Melalui pengawasan yang ketat, *corporate governance* diharapkan dapat meningkatkan

kepercayaan investor, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan institusional dan komisaris independen dipilih sebagai proksi *corporate governance* dalam penelitian ini.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian tentang faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah diteliti sebelumnya. Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dapat dijelaskan sebagai berikut.

Penelitian terbaru oleh Amanda & Sabrina (2025) menegaskan bahwa struktur kepemilikan dan penerapan *corporate governance* berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Studi mereka pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI periode 2019–2023 menunjukkan bahwa kedua faktor tersebut berpengaruh signifikan, baik secara langsung maupun melalui kinerja keuangan dan manajemen laba, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat posisi perusahaan di pasar.

Jao et al. (2024) menemukan bahwa kepemilikan keluarga secara signifikan memperkuat nilai perusahaan melalui kualitas laba. Perusahaan keluarga cenderung mengelola keuangan dengan hati-hati dan transparan, sehingga investor menilai mereka sebagai entitas yang lebih stabil dan dapat dipercaya.

Kreativa & Prabowo (2024) menunjukkan bahwa meskipun perusahaan keluarga memiliki strategi tanggung jawab sosial yang kuat, lemahnya independensi dewan dapat mengurangi nilai perusahaan di mata investor. Hal ini

menegaskan bahwa pengaruh positif kepemilikan keluarga tidak selalu konsisten tanpa dukungan tata kelola yang baik.

Sejalan dengan itu, Wulandari Vidyana (2024) menyatakan bahwa integrasi kepemilikan keluarga dan *corporate governance* dapat memberikan sinyal positif yang lebih kuat kepada investor. Perusahaan keluarga yang dikelola dengan tata kelola baik dinilai memiliki stabilitas, kesinambungan, dan profesionalisme, sehingga nilai perusahaan meningkat.

Wardani & Wulandari (2022) menganalisis pengaruh *corporate governance* dan kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan dengan *tax avoidance* sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate governance* dan kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan pentingnya mekanisme tata kelola yang baik dan peran kepemilikan keluarga dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengawasan yang ketat terhadap manajemen.

Sebaliknya, Riswandi et al. (2022) menemukan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Faktor manajemen laba lebih dominan dalam memengaruhi persepsi investor, sehingga kepemilikan keluarga saja tidak selalu menjamin peningkatan nilai perusahaan.

Dalam konteks *corporate governance*, Isnawati & Wahdah (2025) menemukan bahwa mekanisme *corporate governance* yang meliputi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI. Hasil ini menegaskan bahwa struktur pengawasan yang baik meningkatkan transparansi dan mengurangi konflik keagenan.

Secara ringkas, penelitian sebelumnya dapat dilihat pada Tabel 2.1

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Sebelumnya

No	Judul, Nama Peneliti (Tahun)	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Pengaruh Struktur Kepemilikan dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening, Amanda & Sabrina (2025)	Kuantitatif, regresi linier berganda, data sekunder perusahaan subsektor makanan dan minuman BEI 2019–2023	Struktur kepemilikan dan GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara langsung maupun melalui kinerja keuangan dan manajemen laba	Meneliti struktur kepemilikan dan <i>corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan	Menambahkan variabel intervening (kinerja keuangan dan manajemen laba)
2.	Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba, Jao et al. (2024)	Kuantitatif, regresi, data sekunder perusahaan publik	Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kualitas laba	Meneliti kepemilikan keluarga dan nilai perusahaan	Menggunakan kualitas laba sebagai variabel intervening

No	Judul, Nama Peneliti (Tahun)	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
3.	Kepemilikan Keluarga, CSR, dan Independensi Dewan terhadap Nilai Perusahaan, Kreativa & Prabowo (2024)	Kuantitatif, regresi linier	Kepemilikan keluarga tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan tanpa dukungan independensi dewan	Meneliti kepemilikan keluarga dan nilai perusahaan	Fokus tambahan pada CSR dan independensi dewan
4.	Integrasi Kepemilikan Keluarga dan <i>Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan, Wulandari Vidyana (2024)	Kuantitatif, analisis regresi	Kepemilikan keluarga dan <i>corporate governance</i> yang ketat meningkatkan nilai perusahaan	Meneliti kepemilikan keluarga dan <i>corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan	Menekankan peran sinyal positif bagi investor
5.	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Kepemilikan Keluarga terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Tax Avoidance</i> sebagai Variabel Intervening, Wardani & Wulandari (2022)	Kuantitatif, regresi linier berganda, perusahaan manufaktur BEI 2016–2020	<i>Corporate governance</i> dan kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Meneliti kepemilikan keluarga dan <i>corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan	Menggunakan tax avoidance sebagai variabel intervening
6.	Pengaruh Kepemilikan	Kuantitatif,	Kepemilikan keluarga	Meneliti kepemilikan	Fokus pada manajemen

No	Judul, Nama Peneliti (Tahun)	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Keluarga dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan, Riswandi et al. (2022)	regresi linier	tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	keluarga dan nilai perusahaan	laba sebagai faktor dominan
7.	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan, Isnawati & Wahdah (2025)	Kuantitatif, regresi, subsektor makanan dan minuman BEI	Mekanisme <i>corporate governance</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Meneliti <i>corporate governance</i> dan nilai perusahaan	Tidak memasukkan kepemilikan keluarga

2.3 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Hubungan Kepemilikan Keluarga dengan Nilai Perusahaan

Kepemilikan keluarga dalam perusahaan memberikan pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melalui kontrol dan pengambilan keputusan strategis. Keluarga yang memiliki proporsi kepemilikan saham yang besar cenderung lebih berorientasi pada keberlanjutan perusahaan, menjaga stabilitas operasional, dan merencanakan pertumbuhan jangka panjang. Pendekatan ini membantu meningkatkan kepercayaan investor dan menjaga nilai perusahaan di pasar.

Selain itu, kepemilikan keluarga dapat memperkuat reputasi perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan keluarga cenderung menekankan hubungan jangka panjang dengan karyawan, pelanggan, dan mitra bisnis. Hubungan yang erat dan konsisten ini meningkatkan loyalitas pemangku kepentingan,

menciptakan citra positif, dan berdampak langsung pada persepsi nilai perusahaan di mata investor.

Namun, pengaruh kepemilikan keluarga tidak selalu positif. Keterlibatan keluarga yang terlalu dominan kadang-kadang menyebabkan keputusan yang lebih menguntungkan kepentingan internal daripada perusahaan. Hal ini dapat menghambat inovasi, mengurangi fleksibilitas manajerial, dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, keseimbangan antara kontrol keluarga dan profesionalisme manajemen sangat penting untuk menjaga nilai perusahaan.

Hubungan kepemilikan keluarga dengan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui teori agensi, yang menekankan pengelolaan konflik kepentingan antara pemilik dan manajemen. Kepemilikan saham oleh keluarga, pemilik yang aktif terlibat memiliki tujuan yang sejalan dengan perusahaan, sehingga keputusan lebih efisien dan fokus pada keberlanjutan jangka panjang.

Keterlibatan langsung pemilik keluarga juga meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan. Dengan pengawasan yang lebih dekat, perusahaan dapat mengambil keputusan secara transparan, mengelola risiko dengan baik, dan menjaga stabilitas operasional, yang mendukung peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, teori ini menjelaskan bahwa kepemilikan keluarga dapat membentuk reputasi positif perusahaan. Pemilik keluarga cenderung menekankan hubungan baik dengan karyawan, pelanggan, dan mitra bisnis, sehingga

menciptakan citra perusahaan yang solid dan meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Saputra et al. (2022) menemukan bahwa besarnya proporsi kepemilikan saham keluarga mencerminkan orientasi jangka panjang dalam pengelolaan perusahaan, sehingga mendorong pengambilan keputusan yang lebih stabil dan meningkatkan nilai perusahaan.

Selain itu, Kreativa & Prabowo (2024) menemukan bahwa meskipun kepemilikan keluarga umumnya berdampak positif, kelemahan dalam tata kelola dapat mengurangi efek tersebut. Temuan ini menegaskan bahwa pengaruh kepemilikan keluarga harus didukung oleh praktik manajemen dan tata kelola yang profesional untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Dengan demikian, pengaruh kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual. Di satu sisi, kepemilikan keluarga dapat memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai stabilitas dan keberlanjutan. Namun, di sisi lain, dominasi keluarga yang tidak diimbangi tata kelola yang baik berpotensi menimbulkan masalah keagenan baru yang justru melemahkan nilai perusahaan.

2.3.2 Hubungan *Corporate governance* dengan Nilai Perusahaan

Corporate governance memengaruhi nilai perusahaan melalui mekanisme pengawasan, transparansi, dan akuntabilitas manajemen. Dalam penelitian ini, *corporate governance* diproksikan oleh kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen. Kepemilikan institusional berperan dalam meningkatkan

efektivitas pengawasan terhadap manajemen karena investor institusional umumnya memiliki kemampuan dan kepentingan untuk melakukan monitoring secara lebih intensif. Sementara itu, proporsi komisaris independen berfungsi memperkuat fungsi pengawasan yang objektif dan independen terhadap kebijakan manajemen. Melalui kedua mekanisme tersebut, keputusan strategis perusahaan diharapkan selaras dengan kepentingan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Struktur organisasi yang jelas serta pembagian tanggung jawab yang tepat antara manajemen, dewan komisaris, dan pemilik perusahaan menjadikan proses pengambilan keputusan lebih optimal dan terkontrol. Keberadaan komisaris independen bersama dengan pengawasan dari kepemilikan institusional turut mendukung terciptanya tata kelola perusahaan yang baik, sehingga stabilitas operasional dan reputasi perusahaan di pasar dapat meningkat.

Sebaliknya, kelemahan *corporate governance*, seperti rendahnya kepemilikan institusional yang menyebabkan lemahnya fungsi monitoring atau proporsi komisaris independen yang tidak memadai sehingga pengawasan kurang memadai, dapat meningkatkan risiko konflik kepentingan dan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, *corporate governance* yang optimal menjadi salah satu faktor penting dalam mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan *corporate governance* dengan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan mengirimkan sinyal kepada pasar dan investor melalui praktik tata kelola yang baik, seperti transparansi, akuntabilitas, dan kepatuhan terhadap regulasi. Dalam

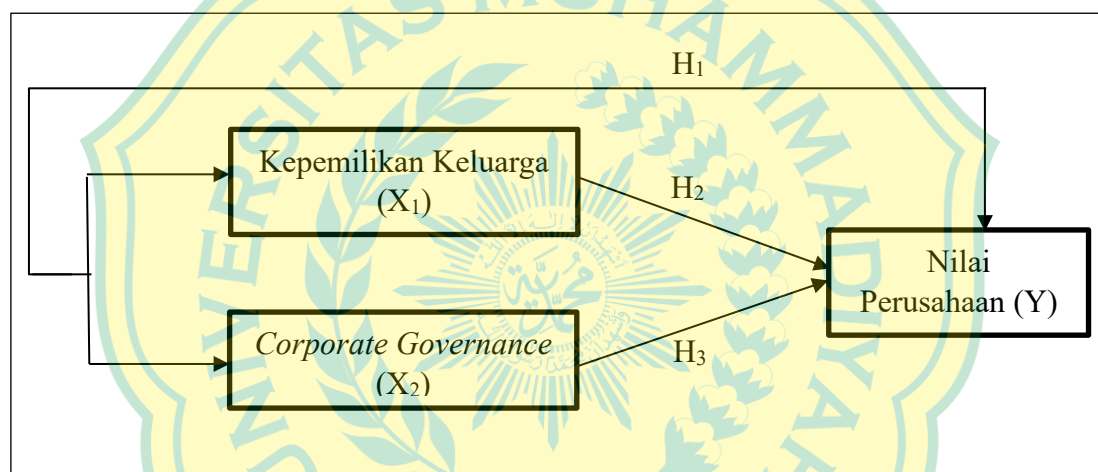
penelitian ini, tingginya kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen menjadi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki sistem pengawasan yang optimal dan dikelola secara profesional. Sinyal tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

Corporate governance yang kuat, yang tercermin melalui tingginya kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen, dipandang sebagai indikator rendahnya risiko dan tingginya kualitas pengelolaan perusahaan. Investor menafsirkan kondisi tersebut sebagai sinyal positif sehingga meningkatkan minat untuk berinvestasi, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *corporate governance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Wulandari Vidyana (2024) meneliti perusahaan keluarga di Bursa Efek Indonesia dan menemukan bahwa kombinasi kepemilikan keluarga dan *corporate governance* yang baik secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa tata kelola yang profesional dapat memperkuat dampak positif kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan.

Namun, Sari (2023) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa apabila penerapan *corporate governance* belum berjalan secara optimal, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan menjadi tidak signifikan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa efektivitas *corporate governance* bergantung pada kualitas penerapan mekanisme pengawasannya.

Dengan demikian, *corporate governance* yang diproksikan melalui kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kedua mekanisme tersebut mampu memperkuat fungsi pengawasan, mengurangi konflik kepentingan, serta memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan dikelola secara profesional. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.



Gambar 2. 1 Skema Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hubungan antar variabel yang telah dipaparkan dalam kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan dalam bentuk hipotesis alternatif (H_a) sebagai berikut:

1. H_{a1} : Kepemilikan keluarga dan *corporate governance* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

2. Ha2 : Kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.
3. Ha3 : *Corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Desain penelitian merupakan rancangan sistematis yang menjelaskan langkah-langkah dalam melaksanakan penelitian agar sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. Desain ini berfungsi sebagai panduan bagi peneliti dalam mengumpulkan, menganalisis, dan menginterpretasikan data yang relevan dengan variabel yang diteliti, yaitu Kepemilikan keluarga dan *corporate governance* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024.

3.1.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan temuan Felicia dan Karmudiandri (2019), penerapan tata kelola perusahaan yang baik terbukti berpengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan, sehingga penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali relevansi hubungan tersebut dalam konteks perusahaan subsektor makanan dan minuman di Indonesia.

Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* secara simultan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Sugiarti, Astuti, dan Sutapa (2023) yang menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance*, termasuk

kepemilikan institusional dan keberadaan dewan komisaris independen, secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik dinilai mampu meningkatkan kualitas pengawasan, memperkuat kepercayaan investor, serta berdampak positif terhadap nilai perusahaan di pasar modal.

Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai peran faktor kepemilikan dan tata kelola dalam menentukan nilai perusahaan, khususnya di pasar modal Indonesia.

3.1.2 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif asosiatif kausal. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis yang sudah ditetapkan sebelumnya menggunakan data numerik yang dapat diukur secara statistik.

Sifat asosiatif kausal berarti penelitian ini ingin mengetahui hubungan sebab-akibat antara dua atau lebih variabel, yaitu pengaruh kepemilikan keluarga (X_1) dan *corporate governance* (X_2) sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan (Y) sebagai variabel dependen. Hubungan antarvariabel dianalisis menggunakan metode regresi data panel, dengan bantuan perangkat lunak Eviews versi 13.

3.1.3 Horizon Waktu

Horizon waktu dalam penelitian ini menggunakan data panel, yaitu gabungan data *time series* dan *cross section*. Data diambil dari laporan keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Dengan menggunakan data panel, penelitian ini tidak hanya menganalisis perbedaan antarperusahaan (*cross section*), tetapi juga melihat variasi data antarwaktu (*time series*), sehingga hasil analisis menjadi lebih komprehensif dan akurat dalam menggambarkan dinamika nilai perusahaan.

Sejalan dengan penelitian (Kurdi et al., 2023) yang menggunakan data panel pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI membuktikan bahwa metode ini efektif untuk menguji hubungan antarvariabel keuangan karena dapat menangkap dinamika antarwaktu sekaligus heterogenitas perusahaan. Dengan demikian, horizon waktu 2022–2024 pada penelitian ini dinilai sesuai untuk mengevaluasi pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan secara lebih mendalam.

3.1.4 Unit Analisis

Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan subsektor ini didasarkan pada perannya yang penting dalam perekonomian nasional serta karakteristiknya yang relatif stabil dibandingkan sektor lain. Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa perusahaan subsektor makanan dan minuman layak dijadikan objek kajian karena mampu memberikan gambaran empiris mengenai dinamika kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Rahmiyati, 2022).

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah keseluruhan elemen atau unit yang memiliki karakteristik tertentu dan menjadi fokus dalam suatu penelitian. Menurut (Batara et al., 2025), populasi mencakup semua elemen yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan dalam penelitian. Elemen-elemen ini dapat berupa individu, objek, peristiwa, atau nilai yang relevan dengan topik penelitian.

Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Subsektor ini dipilih karena karakter industrinya yang relatif stabil, adaptif terhadap perubahan pasar, dan memiliki peran penting dalam perekonomian nasional. Selain itu, subsektor ini memiliki struktur kepemilikan yang beragam, termasuk kepemilikan keluarga, serta penerapan praktik *corporate governance* yang berbeda-beda, sehingga subsektor ini menjadi populasi yang tepat untuk menganalisis pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel berdasarkan kriteria dan pertimbangan tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Sampel dipilih dari perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan pertimbangan agar data perusahaan lengkap dan relevan untuk analisis. Pendekatan ini memungkinkan penelitian untuk menganalisis pengaruh kepemilikan keluarga dan praktik *corporate governance* terhadap nilai perusahaan secara komprehensif.

Adapun kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam subsektor makanan dan minuman berdasarkan klasifikasi BEI selama periode 2022–2024.
2. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan dan data mengenai kepemilikan keluarga, *corporate governance* (kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen) yang lengkap pada tahun 2022-2024.

Berdasarkan kriteria tersebut, proses penyaringan populasi menjadi sampel penelitian disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 3. 1 Kriteria Populasi dan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan			Total (Observasi)
		(2022)	(2023)	(2024)	
1.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022-2024	84	95	95	274
2.	Perusahaan dengan laporan keuangan dan data variabel yang tidak lengkap	(63)	(74)	(74)	(211)
3.	Perusahaan yang memiliki laporan keuangan dan data mengenai kepemilikan keluarga, <i>corporate governance</i> (kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen) lengkap pada tahun 2022-2024	21	21	21	63

Sumber : IDX Fact Book (2022–2024), Laporan Tahunan Emiten Subsektor Makanan dan Minuman, data diolah (2026).

Berdasarkan tabel 3.1, perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024 dan memenuhi kriteria penelitian berjumlah 21 perusahaan. Dengan periode pengamatan selama tiga tahun, total observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 63 (21 perusahaan $\times$ 3 tahun pengamatan). Seluruh perusahaan tersebut memenuhi

persyaratan sebagai sampel penelitian karena memiliki laporan keuangan dan data mengenai kepemilikan keluarga dan *corporate governance* (kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen) lengkap pada tahun 2022-2024. Sampel inilah yang digunakan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan secara komprehensif. Nama-nama perusahaan yang menjadi sampel pengamatan dapat dilihat pada Lampiran 1.

3.3 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2022–2024. Data sekunder dipilih karena sudah tersedia secara publik dan memungkinkan peneliti melakukan analisis tanpa pengumpulan data langsung dari perusahaan.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dengan mengunduh laporan tahunan dan laporan keuangan dari situs resmi BEI di <https://www.idx.co.id>. Proses pengumpulan mencakup akses ke menu “Perusahaan Tercatat”, memilih sub-menu “Laporan Keuangan dan Tahunan”, serta mengunduh laporan dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Selain itu, data juga dilengkapi dengan informasi dari website resmi masing-masing perusahaan serta publikasi pendukung seperti IDX Fact Book dan laporan industri subsektor makanan dan minuman. Data yang terkumpul digunakan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap

nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Identifikasi kepemilikan keluarga dilakukan berdasarkan informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan, khususnya pada bagian struktur pemegang saham, profil direksi dan komisaris, serta informasi tata kelola perusahaan yang menunjukkan adanya hubungan keluarga.

3.4 Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Dalam suatu penelitian, definisi operasional variabel digunakan agar konsep yang diteliti dapat diukur secara jelas, objektif, dan konsisten. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan 3 variabel, yaitu nilai perusahaan (Y) sebagai variabel dependen, serta kepemilikan keluarga (X_1) dan *corporate governance* (X_2) sebagai variabel independen.

3.4.1 Variabel Terikat / Dependent Variabel

1. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan dan kinerja perusahaan yang tercermin dari penilaian pasar terhadap perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan sejauh mana pasar memberikan penilaian terhadap kinerja, manajemen, dan prospek perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin positif penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham di masa depan. Nilai perusahaan memiliki keterkaitan yang erat dengan pergerakan harga saham di pasar modal.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham, yang mampu mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai ekuitas perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Nilai PBV yang tinggi menandakan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik, sementara PBV yang rendah menunjukkan kurangnya kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, PBV menjadi indikator yang relevan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor internal dan eksternal terhadap nilai perusahaan di pasar modal. Rumus pengukurannya adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

(Sumber: Brigham & Houston, 2019).

Keterangan:

- PBV (*Price to Book Value*) = Rasio antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham.
- Harga Pasar per Saham = Harga saham penutupan (*closing price*) perusahaan pada akhir tahun penelitian.
- Nilai Buku per Saham = Total ekuitas perusahaan dibagi dengan jumlah saham beredar.

3.4.2 Variabel Bebas / Independent Variabel

1. Kepemilikan Keluarga (X₁)

Kepemilikan keluarga merupakan proposi kepemilikan saham yang dimiliki oleh individu atau kelompok yang memiliki hubungan kekerabatan

seperti suami-istri, orang tua-anak, maupun saudara kandung. Kepemilikan keluarga menunjukkan besarnya proporsi saham yang dimiliki oleh keluarga, sehingga keluarga memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan serta arah kebijakan perusahaan. Dalam penelitian ini, data kepemilikan keluarga diperoleh dari informasi kepemilikan saham yang tercantum dalam laporan tahunan perusahaan.

Pengukuran kepemilikan keluarga dilakukan dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki keluarga dengan total saham beredar perusahaan. Hasil pengukuran dinyatakan dalam bentuk rasio yang menunjukkan besarnya proporsi kepemilikan saham keluarga terhadap total saham beredar. Semakin besar proporsi kepemilikan saham keluarga, semakin besar pula pengaruh keluarga dalam struktur kepemilikan perusahaan (Sugiarto, 2009).

Rumus yang digunakan untuk menghitung kepemilikan keluarga adalah sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Keluarga} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Keluarga}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

(Sumber: Sugiarto, 2009).

Keterangan:

- Kepemilikan keluarga = Tingkat kepemilikan keluarga dalam perusahaan.
- Jumlah Saham yang Dimiliki Keluarga = Total saham yang dimiliki oleh keluarga berdasarkan informasi kepemilikan saham dalam laporan tahunan perusahaan.

- Total Saham Beredar = Jumlah seluruh saham perusahaan yang beredar di pasar (outstanding shares).

2. *Corporate governance* (X₂)

Corporate governance merupakan sistem yang digunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan perusahaan agar berjalan sesuai dengan kepentingan pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik berfungsi untuk mengurangi konflik keagenan, meningkatkan transparansi, dan memastikan bahwa keputusan manajerial diambil secara objektif serta akuntabel. Dalam penelitian ini, *corporate governance* diukur menggunakan dua indikator utama, yaitu kepemilikan institusional dan proporsi dewan komisaris independen. Kedua indikator ini mencerminkan mekanisme pengawasan internal dan eksternal perusahaan.

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi atau badan hukum, seperti perusahaan investasi, lembaga keuangan, perusahaan asuransi, dana pensiun, maupun institusi lainnya. Keberadaan kepemilikan institusional dianggap dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap tindakan manajemen karena investor institusi memiliki kemampuan dan sumber daya yang lebih besar dalam melakukan monitoring terhadap perusahaan.

Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional diukur berdasarkan perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan total saham

perusahaan yang beredar. Semakin besar proporsi kepemilikan institusional, maka semakin besar pula tingkat pengawasan eksternal terhadap aktivitas manajemen perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk menghitung kepemilikan institusional adalah sebagai berikut:

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

(Sumber: Sunardi 2019).

Keterangan:

- INST (Institutional Ownership) = Persentase saham yang dimiliki oleh institusi atau badan hukum lainnya terhadap total saham beredar.
- Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi = Total saham yang dimiliki oleh institusi atau badan hukum lainnya sebagaimana tercantum dalam struktur pemegang saham pada laporan tahunan perusahaan.
- Total Saham Beredar = Jumlah seluruh saham perusahaan yang beredar di pasar.

b. Proporsi Komisaris Independen

Proporsi komisaris independen merupakan salah satu indikator penting dalam *corporate governance* yang menunjukkan sejauh mana struktur dewan komisaris mampu menjalankan fungsi pengawasan secara objektif dan independen. Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan manajemen, pemegang saham pengendali, maupun pihak lain yang berpotensi menimbulkan konflik kepentingan, sehingga

diharapkan dapat bertindak secara netral dalam mengawasi kebijakan dan keputusan manajemen. Keberadaan komisaris independen berperan dalam mengurangi konflik kepentingan, meningkatkan kualitas pengendalian internal, serta memperkuat akuntabilitas dan transparansi perusahaan. Proporsi komisaris independen yang lebih tinggi mencerminkan penerapan tata kelola perusahaan yang lebih baik dan dapat memberikan sinyal positif kepada investor terkait kualitas pengawasan dan perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham (Effendi, 2016).

Proporsi komisaris independen dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan jumlah komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris yang dimiliki perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk menghitung proporsi komisaris independen adalah sebagai berikut:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Komisaris}}$$

(Sumber: Effendi, 2016)

Keterangan:

- Komisaris Independen = Jumlah komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris.
- Jumlah Komisaris Independen = Anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan kepemilikan, keuangan, maupun keluarga dengan manajemen perusahaan.
- Total Anggota Dewan Komisaris = Jumlah seluruh anggota dewan komisaris dalam perusahaan, baik independen maupun non-independen.

Ringkasan definisi dan operasionalisasi variabel dalam penelitian ini, secara ringkas dapat dilihat pada Tabel 3.2.

Tabel 3. 2 Definisi dan Operasionalisasi Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi	Indikator / Rumus	Skala
1.	Nilai Perusahaan (Y)	Persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan prospek pertumbuhan jangka panjang (Brigham & Houston, 2019).	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$	Rasio
2.	Kepemilikan Keluarga (X ₁)	Persentase kepemilikan saham keluarga terhadap total saham beredar yang mencerminkan besarnya proporsi kepemilikan keluarga dalam struktur kepemilikan perusahaan (Sugiarto, 2009).	$\text{Kepemilikan Keluarga} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Keluarga}}{\text{Total Saham Beredar}}$	Rasio

No	Variabel	Definisi	Indikator / Rumus	Skala
3.	<i>Corporate Governance</i> (X ₂)	Sistem tata kelola perusahaan yang diukur melalui kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen sebagai mekanisme pengawasan untuk meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dalam pengelolaan perusahaan (Sunardi, 2019; Effendi, 2016).	$INST = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}}$ $Komisaris Independen = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Komisaris}}$	Rasio

3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini digunakan untuk mengolah dan menganalisis data kuantitatif guna menguji pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistik Eviews versi 13. Tahapan analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata (*mean*), serta standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian, yaitu nilai perusahaan (PBV), kepemilikan keluarga, dan *corporate governance*. Statistik deskriptif membantu peneliti memahami pola distribusi data serta kondisi umum perusahaan selama periode penelitian.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan analisis regresi, data diuji terlebih dahulu melalui uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal. Pada penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan statistik Jarque-Bera (JB) yang didukung dengan grafik histogram residual. Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada nilai probabilitas Jarque-Bera dengan tingkat signifikansi 0,05. Residual dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, dan sebaliknya dinyatakan tidak berdistribusi normal apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linear yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian multikolinearitas dilakukan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF). Model regresi dinyatakan terbebas dari multikolinearitas apabila nilai $\text{centered VIF} < 10$, sedangkan nilai $\text{VIF} \geq 10$ menunjukkan adanya multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah varians residual dalam model regresi bersifat konstan. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan Uji Glejser dengan tingkat signifikansi 0,05. Model regresi dinyatakan tidak mengalami heteroskedastisitas apabila nilai probabilitas uji lebih besar dari 0,05.

4. Uji Autokorelasi

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar residual pada periode berbeda. Autokorelasi sering muncul pada data runtut waktu (*time series*). Jika autokorelasi terjadi, maka model regresi melanggar asumsi independensi residual. Uji ini biasanya dilakukan dengan *Durbin-Watson (DW Test)*. Nilai DW mendekati 2 menunjukkan tidak terjadi autokorelasi.

Metode pengujian:

- *Durbin-Watson Test (DW)*: nilai DW 2 $\rightarrow$ tidak ada autokorelasi,
- DW $< 2 \rightarrow$ autokorelasi positif, DW $> 2 \rightarrow$ autokorelasi negatif.

3.5.3 Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel karena data yang digunakan merupakan gabungan antara data lintas perusahaan (*cross-section*) dan data runtut waktu (*time series*). Analisis regresi data panel mampu memberikan hasil estimasi yang lebih efisien serta mampu menangkap perbedaan karakteristik antar perusahaan dan antar periode waktu (Ghozali, 2021).

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan data panel, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance*, baik secara simultan maupun parsial, terhadap nilai perusahaan. Analisis ini relevan karena dapat mengukur hubungan linier antara variabel dependen dan variabel independen.

Dalam penelitian ini, variabel *corporate governance* di proksikan menggunakan kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen. Oleh karena itu, kedua indikator tersebut dianalisis secara terpisah dalam model regresi.

Persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan (*Price to Book Value / PBV*)

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2 \text{ \& } \beta_3$ = Koefisien regresi

X_1 = Kepemilikan Keluarga

X_2 = Kepemilikan Institusional

X_3 = Komisaris Independen

ε = Epsilon (*error term*)

Untuk menentukan model regresi data panel yang paling tepat, penelitian ini menggunakan tiga pendekatan, yaitu:

1. *Common Effect Model* (CEM) merupakan model regresi data panel yang mengasumsikan bahwa seluruh data pengamatan bersifat homogen, baik antar perusahaan maupun antar waktu.
2. *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model regresi data panel yang mengakomodasi adanya perbedaan karakteristik spesifik pada masing-masing perusahaan yang bersifat tetap (*time-invariant*) selama periode pengamatan. Perbedaan tersebut ditangkap melalui perbedaan nilai konstanta (*intercept*) pada setiap unit cross-section.
3. *Random Effect Model* (REM) merupakan model regresi data panel yang mengasumsikan bahwa perbedaan karakteristik antar perusahaan bersifat acak dan menjadi bagian dari komponen error term.

Untuk menentukan model yang paling sesuai, dilakukan beberapa pengujian, yaitu:

1. Uji *Chow* digunakan untuk menentukan model regresi data panel yang paling tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan karakteristik individual antar perusahaan yang secara signifikan memengaruhi variabel dependen. Menurut Ghazali (2021), Uji *Chow* dilakukan dengan

membandingkan nilai probabilitas dari statistik F atau *Chi-square*. Hipotesis dalam Uji *Chow* dirumuskan sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak, maka model yang digunakan adalah FEM.
- Jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima, maka model yang digunakan adalah CEM.

2. Uji *Hausman* digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah efek individual berkorelasi dengan variabel independen dalam model regresi data panel. Menurut Ghozali (2021), apabila terdapat korelasi antara efek individual dan variabel independen, maka FEM lebih tepat digunakan dibandingkan REM. Hipotesis dalam Uji *Hausman* adalah sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak, maka model yang digunakan adalah FEM.
- Jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima, maka model yang digunakan adalah REM.

3. Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah model dengan efek acak lebih tepat digunakan dibandingkan model tanpa efek individual. Menurut Ghozali (2021), Uji LM dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas statistik Breusch-Pagan.

- Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan REM lebih tepat digunakan.
- Jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan CEM lebih tepat digunakan.

3.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini bertujuan untuk menjawab rumusan masalah penelitian mengenai pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan menyusun hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a) yang akan diuji berdasarkan hasil analisis regresi data panel.

Hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Hipotesis Pertama

H_{01} : Kepemilikan keluarga dan *corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022-2024.

H_{a1} : Kepemilikan keluarga dan *corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022-2024.

2) Hipotesis Kedua

H_{02} : Kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022-2024.

Ha₂: Kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022-2024.

3) Hipotesis Ketiga

H₀₃: *Corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022–2024.

Ha₃: *Corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI

Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis pertama

- Apabila seluruh koefisien regresi variabel independen bernilai nol ($\beta_1 = 0$, $\beta_2 = 0$), dan $\beta_3 = 0$), maka H₀₁ diterima dan Ha₁ ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga dan *corporate governance* secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Apabila salah satu atau seluruh koefisien regresi tidak bernilai nol ($\beta_1 \neq 0$ atau $\beta_2 \neq 0$), maka H₀₁ ditolak dan Ha₁ diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga dan *corporate governance* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2) Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis kedua

- Apabila koefisien regresi variabel kepemilikan keluarga bernilai nol ($\beta_1 = 0$), maka H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak. Artinya, kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Apabila koefisien regresi variabel kepemilikan keluarga tidak bernilai nol ($\beta_1 \neq 0$), maka H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima. Artinya, kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3) Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis ketiga

- Apabila koefisien regresi variabel *corporate governance* bernilai nol ($\beta_2 = 0$ dan $\beta_3 = 0$), maka H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak. Artinya, *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Apabila koefisien regresi variabel *corporate governance* tidak bernilai nol ($\beta_2 \neq 0$ dan $\beta_3 \neq 0$), maka H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima. Artinya, *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Pengujian Data

4.1.1 Analisis Statististik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran awal mengenai data penelitian dengan cara merangkum dan menjelaskan karakteristik setiap variabel. Melalui analisis ini, dapat diketahui pola penyebaran data serta nilai-nilai penting seperti rata-rata, minimum, maksimum, dan standar deviasi sehingga informasi yang dihasilkan menjadi lebih jelas dan mudah dimengerti. Secara lengkap dapat dilihat pada Tabel 4.1.

Tabel 4.1
Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	2.079432	0.162756	0.565785	0.383125
Median	1.368550	0.108618	0.590708	0.333333
Maximum	9.793881	0.545014	0.971411	0.500000
Minimum	0.150999	0.000004	0.006500	0.333333
Std. Dev.	1.795497	0.164453	0.220136	0.065638
Skewness	1.751600	0.551702	-0.607038	0.959932
Kurtosis	6.956044	1.995981	3.164648	2.330800
Jarque-Bera	73.29709	5.842082	3.940359	10.85098
Probability	0.000000	0.053878	0.139432	0.004403
Sum	131.0042	10.25360	35.64443	24.13689
Sum Sq. Dev.	199.8762	1.676770	3.004508	0.267114
Observations	63	63	63	63

Sumber : Hasil Olah Data EViews 13, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 2,079432, yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki nilai perusahaan sebesar 2,08 kali nilai bukunya. Nilai minimum sebesar 0,150999 pada perusahaan Widodo Makmur Unggas Tbk tahun 2024 menunjukkan nilai perusahaan terendah dalam sampel, sedangkan nilai maksimum sebesar 9,793881 pada perusahaan Sariguna Primatirta Tbk tahun 2024 menunjukkan nilai perusahaan tertinggi. Perbedaan nilai minimum dan maksimum tersebut mengindikasikan adanya variasi nilai perusahaan yang cukup besar antar perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Nilai standar deviasi sebesar 1,795497 menunjukkan bahwa penyebaran data nilai perusahaan tergolong cukup tinggi.

Variabel kepemilikan keluarga memiliki nilai rata-rata sebesar 0,162756 atau 16,28%. Nilai minimum sebesar 0,000004 pada PT Cerestar Indonesia Tbk tahun 2022, 2023, dan 2024 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki proporsi kepemilikan langsung keluarga yang sangat rendah. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 0,545014 pada PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk tahun 2024 menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan langsung keluarga mencapai 54,50%, yang merupakan nilai tertinggi dalam sampel penelitian. Nilai standar deviasi sebesar 0,164453 menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan langsung keluarga pada perusahaan sampel memiliki tingkat variasi yang cukup tinggi.

Selanjutnya, variabel kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata sebesar 0,565785 atau sebesar 56,58 persen. Nilai minimum sebesar 0,006500

pada perusahaan Dewi Shra Farmino Tbk tahun 2022, 2023, dan 2024 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional yang sangat rendah, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,971411 pada perusahaan Tigaraksa Satria Tbk tahun 2022 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional pada perusahaan mencapai 97,14 persen. Nilai standar deviasi sebesar 0,220136 menunjukkan bahwa penyebaran data kepemilikan institusional tergolong cukup tinggi.

Variabel komisaris independen memiliki nilai rata-rata sebesar 0,383125 atau sebesar 38,31 persen. Nilai minimum sebesar 0,333333 dan nilai maksimum sebesar 0,500000 menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen pada perusahaan sampel berada dalam rentang yang relatif sempit, yaitu antara 33,33 persen hingga 50,00 persen. Nilai standar deviasi sebesar 0,065638 menunjukkan bahwa variasi proporsi komisaris independen antar perusahaan relatif kecil, sehingga data cenderung lebih homogen dibandingkan variabel lainnya.

4.1.2 Regresi Model Estimasi Data Panel

Regresi data panel digunakan untuk menganalisis hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dengan memanfaatkan data beberapa perusahaan selama beberapa tahun. Dalam penelitian ini, regresi data panel digunakan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Corporate governance dalam penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen, sehingga variabel

independen yang digunakan meliputi kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, dan proporsi komisaris independen.

Estimasi model regresi data panel dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Ketiga pendekatan tersebut digunakan untuk menentukan model terbaik yang paling sesuai dalam menjelaskan hubungan antara variabel kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Berikut hasil pengujian dari masing-masing model tersebut.

1.1.2.1 *Common Effect Model (CEM)*

Tabel 4.2
Hasil Uji *Common Effect Model (CEM)*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.590445	1.860184	-0.854993	0.3960
X1	6.563015	2.094731	3.133106	0.0027
X2	5.724550	1.571406	3.642947	0.0006
X3	-1.663038	3.497983	-0.475428	0.6362
R-squared	0.196665	Mean dependent var	2.079432	
Adjusted R-squared	0.155817	S.D. dependent var	1.795497	
S.E. of regression	1.649693	Akaike info criterion	3.900442	
Sum squared resid	160.5677	Schwarz criterion	4.036514	
Log likelihood	-118.8639	Hannan-Quinn criter.	3.953960	
F-statistic	4.814597	Durbin-Watson stat	0.279577	
Prob(F-statistic)	0.004579			

Sumber : Hasil Olah Data EViews 13, 2026.

4.1.2.2 *Fixed Effect Model (FEM)*

Tabel 4.3
Hasil Uji *Fixed Effect Model (FEM)*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.906490	5.605605	-1.410461	0.1663

X1	9.265119	8.516526	1.087899	0.2833
X2	11.21435	7.179777	1.561936	0.1264
X3	5.567540	4.886192	1.139444	0.2615

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.906717	Mean dependent var	2.079432
Adjusted R-squared	0.851703	S.D. dependent var	1.795497
S.E. of regression	0.691433	Akaike info criterion	2.382231
Sum squared resid	18.64512	Schwarz criterion	3.198664
Log likelihood	-51.04029	Hannan-Quinn criter.	2.703338
F-statistic	16.48179	Durbin-Watson stat	2.308875
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Olah Data EViews 13, 2026.

4.1.2.3 *Random Effect Model (REM)*

Tabel 4.4
Hasil Uji *Random Effect Model (REM)*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.671796	2.472653	-1.484963	0.1429
X1	6.649456	3.355335	1.981756	0.0522
X2	6.579495	2.552593	2.577573	0.0125
X3	2.470251	3.826413	0.645579	0.5211

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.611443	0.8445
Idiosyncratic random		0.691433	0.1555

Weighted Statistics			
R-squared	0.105863	Mean dependent var	0.500019
Adjusted R-squared	0.060399	S.D. dependent var	0.703734
S.E. of regression	0.682151	Sum squared resid	27.45448

F-statistic	2.328474	Durbin-Watson stat	1.573740
Prob(F-statistic)	0.083675		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.175576	Mean dependent var	2.079432
Sum squared resid	164.7828	Durbin-Watson stat	0.262201

Sumber : Hasil Olah Data EViews 13, 2026.

4.1.3 Uji Pemilihan Model

4.1.3.1 Uji *Chow*

Tabel 4.5
Hasil Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: MODEL_FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.842972	(20,39)	0.0000
Cross-section Chi-square	135.647257	20	0.0000

Sumber : Hasil Olah Data EViews 13, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.5 diperoleh nilai Cross-section Chi-square sebesar 135.647257 dengan nilai Probability sebesar 0.0000. Ketentuan dalam pemilihan model menyatakan bahwa apabila nilai Probability lebih besar dari 0,05, maka model yang tepat adalah Common Effect Model (CEM). Sebaliknya, apabila nilai Probability lebih kecil dari 0,05, maka model yang dipilih adalah Fixed Effect Model (FEM).

Karena nilai Probability yang diperoleh lebih kecil dari 0,05, maka hasil uji Chow menunjukkan bahwa model yang sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah **Fixed Effect Model (FEM)**.

4.1.3.2 Uji *Hausman*

Tabel 4.6
Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: MODEL_REM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.426552	3	0.6993

Sumber : Hasil Olah Data EViews 13, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.6 diperoleh nilai Chi-Square Statistic sebesar 1.426552 dengan nilai Probability sebesar 0.6993. Ketentuan dalam pemilihan model menyatakan bahwa apabila nilai Probability lebih besar dari 0,05, maka model yang tepat adalah Random Effect Model (REM). Sebaliknya, apabila nilai Probability lebih kecil dari 0,05, maka model yang dipilih adalah Fixed Effect Model (FEM).

Karena nilai Probability yang diperoleh lebih besar dari 0,05, maka hasil uji Hausman menunjukkan bahwa model yang sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah **Random Effect Model (REM)**.

4.1.3.3 Uji *Legrange Multiplier*

Tabel 4.7
Hasil Uji *Legrange Multiplier*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

Test Hypothesis		
Cross-section	Time	Both

Breusch-Pagan	41.75123 (0.0000)	1.195063 (0.2743)	42.94630 (0.0000)
Honda	6.461520 (0.0000)	-1.093190 (0.8628)	3.795983 (0.0001)
King-Wu	6.461520 (0.0000)	-1.093190 (0.8628)	0.905906 (0.1825)
Standardized Honda	7.162151 (0.0000)	-0.846319 (0.8013)	0.839510 (0.2006)
Standardized King- Wu	7.162151 (0.0000)	-0.846319 (0.8013)	-1.174702 (0.8799)
Gourieroux, et al.	--	--	41.75123 (0.0000)

Sumber : Hasil Olah Data EViews 13, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.7 diperoleh nilai Breusch-Pagan pada cross-section sebesar 41.75123 dengan nilai Probability sebesar 0.0000. Ketentuan dalam pemilihan model menyatakan bahwa apabila nilai Probability lebih kecil dari 0,05, maka model yang tepat adalah Random Effect Model (REM). Sebaliknya, apabila nilai Probability lebih besar dari 0,05, maka model yang dipilih adalah Common Effect Model (CEM).

Karena nilai Probability yang diperoleh lebih kecil dari 0,05, maka hasil uji Lagrange Multiplier menunjukkan bahwa model yang sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah **Random Effect Model (REM)**.

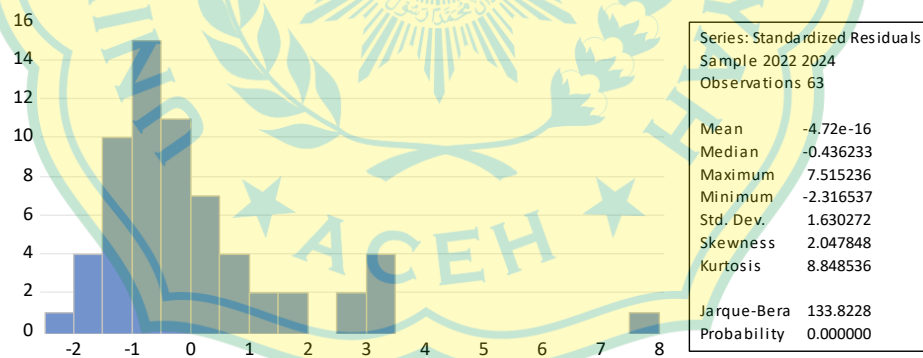
4.1.4 Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian regresi pada persamaan model penelitian ini menggunakan pendekatan *Random Effect Model* (REM). Sebelum melakukan pengujian

hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi kriteria. Pengujian asumsi klasik ini meliputi uji normalitas, uji *multikolinearitas*, uji *heteroskedastisitas*, dan uji *autokorelasi*. Berikut merupakan hasil pengujian asumsi klasik menggunakan program *EViews-13*.

4.1.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual model regresi berdistribusi normal. Pengujian normalitas pada penelitian ini dilakukan menggunakan statistik *Jarque-Bera* (JB) serta grafik histogram residual terstandarisasi melalui program *Eviews*. Distribusi residual dinyatakan normal apabila nilai probabilitas *Jarque-Bera* lebih besar dari tingkat signifikansi α 0,05.



Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas Statistik *Jarque-Bera*

Sumber : Hasil Olah Data *EViews 13*, 2026.

Berdasarkan Gambar 4.1, hasil uji normalitas menunjukkan bahwa residual belum berdistribusi normal. Namun demikian, penelitian ini menggunakan Random Effect Model (REM) sebagai model terbaik berdasarkan

hasil uji pemilihan model. Selain itu, penelitian ini memiliki 63 observasi. Mengacu pada Teorema Limit Pusat (*Central Limit Theorem*), Gujarati dan Porter (2009) menjelaskan bahwa seiring bertambahnya jumlah observasi, distribusi estimator cenderung mendekati distribusi normal. Oleh karena itu, ketidaknormalan residual pada penelitian ini tidak menjadi pertimbangan utama dalam analisis regresi data panel.

4.1.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Adanya multikolinearitas dapat menyebabkan koefisien regresi menjadi tidak stabil dan kurang akurat. Dalam penelitian ini, pengujian multikolinearitas menggunakan nilai Variance Inflation Factor (VIF). Suatu variabel dikatakan tidak mengalami multikolinearitas apabila memiliki nilai VIF kurang dari 10.

Tabel 4.8
Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	3.460302	80.10282	NA
X1	4.387907	5.394168	2.703483
X2	2.469321	21.02454	2.726116
X3	12.23596	42.77803	1.200955

Sumber : Hasil Olah Data EViews 13, 2026.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel di atas, diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai Centered VIF di bawah 10, yaitu kepemilikan keluarga sebesar 2.703483, kepemilikan institusional sebesar

2,726116, dan komisar independen sebesar 1,200955. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak memiliki korelasi yang tinggi sehingga model regresi layak digunakan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, dan komisar independen terhadap nilai perusahaan.

4.1.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi panel terdapat ketidaksamaan varians residual pada setiap tingkat nilai variabel independen. Apabila varians residual tidak konstan, maka terdapat heteroskedastisitas yang dapat mengganggu validitas pendugaan parameter. Pada penelitian ini digunakan Uji *Glejser*. Dasar pengambilan keputusan adalah jika nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka model dinyatakan terbebas dari heteroskedastisitas atau memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Tabel 4. 9
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.375624	Prob. F(3,59)	0.2591
Obs*R-squared	4.118579	Prob. Chi-Square(3)	0.2489
Scaled explained SS	5.501845	Prob. Chi-Square(3)	0.1385

Sumber : Hasil Olah Data EViews 13, 2026.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser pada tabel di atas, diketahui bahwa nilai probabilitas pada $\text{Obs} \times \text{R-squared}$ sebesar 0,2489, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,2591 dan Prob. Chi-Square pada Scaled explained SS sebesar 0,1385 juga menunjukkan nilai di atas 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Dengan demikian, model memenuhi asumsi homoskedastisitas sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.1.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara residual pada periode saat ini dengan residual pada periode sebelumnya. Apabila terjadi korelasi antar residual, maka model regresi mengalami autokorelasi yang dapat menyebabkan hasil pendugaan parameter regresi menjadi tidak efisien. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan menggunakan Uji Durbin–Watson (Durbin–Watson Test).

Dasar pengambilan keputusan dalam uji Durbin–Watson adalah dengan membandingkan nilai statistik Durbin–Watson (DW) yang diperoleh. Nilai DW yang mendekati 2 menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi. Sebaliknya, apabila nilai DW berada di bawah 2 menunjukkan adanya autokorelasi positif, sedangkan nilai DW di atas 2 menunjukkan adanya autokorelasi negatif. Dengan demikian, model regresi dinyatakan terbebas dari autokorelasi apabila nilai Durbin–Watson mendekati angka 2.

Tabel 4.10
Uji Autokorelasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.643571	1.371222	-0.469341	0.6406
X1	0.318150	1.541590	0.206378	0.8372
X2	1.701854	1.199304	1.419035	0.1613
X3	-1.048952	2.600772	-0.403323	0.6882
RESID(-1)	0.692195	0.128591	5.382907	0.0000
RESID(-2)	0.072248	0.140576	0.513944	0.6093
R-squared	0.477288	Mean dependent var	-6.49E-16	
Adjusted R-squared	0.431436	S.D. dependent var	1.609287	
S.E. of regression	1.213454	Akaike info criterion	3.315211	
Sum squared resid	83.93076	Schwarz criterion	3.519319	
Log likelihood	-98.42914	Hannan-Quinn criter.	3.395487	
F-statistic	10.40934	Durbin-Watson stat	1.938581	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil Olah Data EViews 13, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.10, diperoleh nilai Durbin–Watson (DW) sebesar 1,938581. Nilai tersebut berada sangat dekat dengan angka 2, yang menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi baik positif maupun negatif pada model regresi yang digunakan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi bersifat independen antar periode sehingga asumsi klasik terkait autokorelasi telah terpenuhi. Tidak ditemukannya autokorelasi menunjukkan bahwa model regresi menghasilkan pendugaan parameter yang efisien dan layak digunakan untuk analisis regresi data panel serta pengujian hipotesis penelitian.

4.1.5 Hasil Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil uji pemilihan model yang telah dilakukan melalui uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier*, model regresi data panel yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM). Model ini dipilih karena mampu mengakomodasi perbedaan karakteristik antar perusahaan serta antar periode waktu secara acak, sehingga menghasilkan estimasi yang lebih efisien dan tidak bias.

Hasil perhitungan regresi data panel menggunakan *Random Effect Model* (REM) disajikan pada Tabel 4.4. Berdasarkan hasil tersebut, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -3.671796 + 6.649456X_1 + 6.579495X_2 + 2.470251X_3 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi data panel tersebut, penjelasan masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

1. Konstanta (C)

Konstanta sebesar -3,671796, artinya jika kepemilikan keluarga (X_1), kepemilikan institusional (X_2), dan komisaris independen (X_3) dianggap konstan (atau bernilai nol), maka nilai perusahaan (Y) adalah sebesar -3,671796.

2. Kepemilikan Keluarga (X_1)

Variabel kepemilikan keluarga (X_1) memiliki koefisien regresi positif sebesar 6,649456. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan kepemilikan keluarga sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 6,649456 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

3. Kepemilikan Institusional (X_2)

Variabel kepemilikan institusional (X_2) memiliki koefisien regresi positif sebesar 6,579495. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan kepemilikan institusional sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 6,579495 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap (*ceteris paribus*). Koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan.

4. Komisaris Independen (X_3)

Variabel komisaris independen (X_3) memiliki koefisien regresi positif sebesar 2,470251. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan proporsi komisaris independen sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 2,470251 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya.

4.1.6 Hasil Pengujian Hipotesis

4.1.6.1 Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil pengujian hipotesis pertama merupakan jawaban atas rumusan masalah pertama dalam penelitian ini. Hipotesis pertama dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah kepemilikan keluarga dan *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024.

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 4.4, diketahui bahwa nilai koefisien beta (β) variabel kepemilikan keluarga (X_1), kepemilikan

institusional (X_2), dan proporsi komisaris independen (X_3) masing-masing sebesar 6,649456, 6,579495, dan 2,470251. Seluruh koefisien tersebut bernilai positif dan tidak sama dengan nol ($\beta_1 = 6,649456 \neq 0$; $\beta_2 = 6,579495 \neq 0$; $\beta_3 = 2,470251 \neq 0$). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, maupun proporsi komisaris independen cenderung meningkatkan nilai perusahaan, dengan asumsi variabel lain tetap.

Selanjutnya, berdasarkan hasil pengujian tersebut, nilai koefisien beta dibandingkan dengan kriteria pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis. Oleh karena seluruh koefisien beta tidak sama dengan nol dan memiliki arah hubungan positif, maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan keluarga dan *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024.

4.1.6.2 Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk mengetahui apakah kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024.

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 4.4, terlihat bahwa nilai koefisien beta (β) variabel kepemilikan keluarga sebesar 6.649456. Nilai

tersebut menunjukkan bahwa $6.649456 \neq 0$. Hal ini berarti nilai koefisien beta tidak sama dengan nol ($\beta_1 \neq 0$).

Selanjutnya, nilai koefisien beta tersebut dibandingkan dengan kriteria pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima. Artinya, kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.

4.1.6.3 Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk mengetahui apakah *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024.

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 4.4, diketahui bahwa nilai koefisien beta (β) variabel kepemilikan institusional (X_2) sebesar 6,579495 dan proporsi komisaris independen (X_3) sebesar 2,470251. Kedua koefisien tersebut bernilai positif dan tidak sama dengan nol ($\beta_2 = 6,579495 \neq 0$ dan $\beta_3 = 2,470251 \neq 0$). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan, sehingga peningkatan *corporate governance* yang diproksikan oleh kedua variabel tersebut cenderung meningkatkan nilai perusahaan dengan asumsi variabel lain tetap.

Selanjutnya, berdasarkan hasil pengujian tersebut, nilai koefisien beta dibandingkan dengan kriteria pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis. Oleh karena kedua koefisien beta tidak sama dengan nol dan memiliki arah hubungan positif, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024.

4.2 Pembahasan

Dalam penelitian ini, *corporate governance* tidak diukur secara langsung, melainkan diproksikan melalui kepemilikan institusional dan komisaris independen. Penggunaan kedua indikator tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa *corporate governance* merupakan konsep yang bersifat abstrak sehingga tidak dapat diukur secara langsung, melainkan melalui mekanisme atau struktur pengendalian dalam perusahaan.

Kepemilikan institusional mencerminkan peran investor institusi dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan, sedangkan komisaris independen berfungsi sebagai pihak yang memastikan bahwa kebijakan perusahaan berjalan secara objektif dan sesuai dengan prinsip tata kelola yang baik. Dengan demikian, kedua indikator tersebut dianggap mampu merepresentasikan penerapan *corporate governance* dalam perusahaan.

Oleh karena itu, pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini dianalisis berdasarkan peran masing-masing indikator, yaitu

kepemilikan institusional dan komisaris independen. Pendekatan ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai bagaimana mekanisme *corporate governance* memengaruhi nilai perusahaan.

4.2.1 Pengaruh Kepemilikan Keluarga dan *Corporate Governance* secara Bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 4.4, diketahui bahwa kepemilikan keluarga dan *corporate governance* secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Corporate governance dalam penelitian ini diproksikan oleh kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen. Hasil regresi menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga memiliki koefisien regresi sebesar 6,649456, kepemilikan institusional sebesar 6,579495, dan proporsi komisaris independen sebesar 2,470251. Ketiga koefisien tersebut bernilai positif dan tidak sama dengan nol ($\beta_1 \neq 0$, $\beta_2 \neq 0$, dan $\beta_3 \neq 0$). Berdasarkan kriteria pengujian hipotesis, H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Dengan demikian, kepemilikan keluarga dan *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen berperan dalam

meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan keluarga mendorong terciptanya komitmen yang lebih besar dalam menjaga keberlangsungan perusahaan karena keluarga sebagai pemegang saham memiliki orientasi jangka panjang. Di sisi lain, kepemilikan institusional meningkatkan fungsi monitoring terhadap kebijakan manajemen, sedangkan proporsi komisaris independen memperkuat fungsi pengawasan melalui pengambilan keputusan yang lebih objektif dan independen. Kombinasi ketiga mekanisme tersebut mampu meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan sehingga memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan dikelola secara profesional dan berorientasi pada penciptaan nilai.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) serta *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973). Berdasarkan *Agency Theory*, kepemilikan keluarga mampu mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen karena keluarga sebagai pemegang saham mayoritas memiliki kepentingan jangka panjang terhadap keberlangsungan perusahaan serta melakukan pengawasan yang lebih intensif terhadap pengelolaan perusahaan. Sementara itu, berdasarkan *Signaling Theory*, *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen merupakan sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan menerapkan tata kelola yang baik, transparan, dan akuntabel. Sinyal tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga mendorong peningkatan permintaan saham. Dengan demikian, kombinasi kepemilikan keluarga dan penerapan *corporate governance*

yang baik mampu meningkatkan kepercayaan investor serta berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Wardani dan Wulandari (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan keluarga dan *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa struktur kepemilikan keluarga yang didukung oleh penerapan *corporate governance* mampu meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan, memperkuat kepercayaan investor, serta mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memperkuat temuan tersebut dengan menunjukkan bahwa *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen bersama-sama dengan kepemilikan keluarga memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, *Agency Theory*, *Signaling Theory*, dan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan keluarga dan *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga mampu meminimalkan konflik kepentingan melalui pengawasan yang lebih efektif sesuai dengan *Agency Theory*, sedangkan *corporate governance* memberikan sinyal positif mengenai kualitas tata kelola perusahaan sesuai dengan *Signaling Theory*. Kombinasi kedua mekanisme

tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 4.4, diketahui bahwa kepemilikan keluarga memiliki koefisien regresi sebesar 6,649456, yang menunjukkan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti setiap peningkatan kepemilikan keluarga cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan dengan asumsi variabel lain tetap. Berdasarkan kriteria pengujian hipotesis, karena nilai koefisien regresi tidak sama dengan nol ($\beta_1 \neq 0$), maka H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima. Dengan demikian, kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga mampu meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen karena keluarga sebagai pemegang saham memiliki kepentingan untuk menjaga keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Keterlibatan keluarga dalam pengambilan keputusan mendorong perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Kondisi tersebut memberikan dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Teori Agensi (Agency Theory) yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori agensi menjelaskan bahwa konflik kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*) dapat dikurangi melalui mekanisme pengawasan yang efektif. Dalam perusahaan

dengan kepemilikan keluarga, keluarga sebagai pemegang saham memiliki kontrol yang lebih besar terhadap aktivitas manajemen sehingga tindakan yang dapat merugikan pemegang saham dapat diminimalkan. Pengawasan yang lebih ketat tersebut mendorong perusahaan mencapai kinerja yang lebih baik dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Jao et al. (2024) yang menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan kualitas laba. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa keterlibatan keluarga dalam pengelolaan perusahaan mampu meningkatkan efektivitas pengawasan dan mendorong pengambilan keputusan yang lebih berorientasi pada keberlangsungan perusahaan. Kondisi tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, teori, dan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan keluarga dalam perusahaan, maka semakin kuat fungsi pengawasan terhadap manajemen sehingga konflik kepentingan dapat diminimalkan. Dengan demikian, kepemilikan keluarga menjadi salah satu faktor yang dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan melalui pengelolaan perusahaan yang lebih efektif dan berorientasi pada keberlanjutan.

4.2.3 Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 4.4, diketahui bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Corporate governance dalam penelitian ini diproksikan oleh kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen. Hasil regresi menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki koefisien regresi sebesar 6,579495, sedangkan proporsi komisaris independen memiliki koefisien regresi sebesar 2,470251. Kedua koefisien tersebut bernilai positif dan tidak sama dengan nol ($\beta_2 \neq 0$ dan $\beta_3 \neq 0$). Berdasarkan kriteria pengujian hipotesis, H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima. Dengan demikian, *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

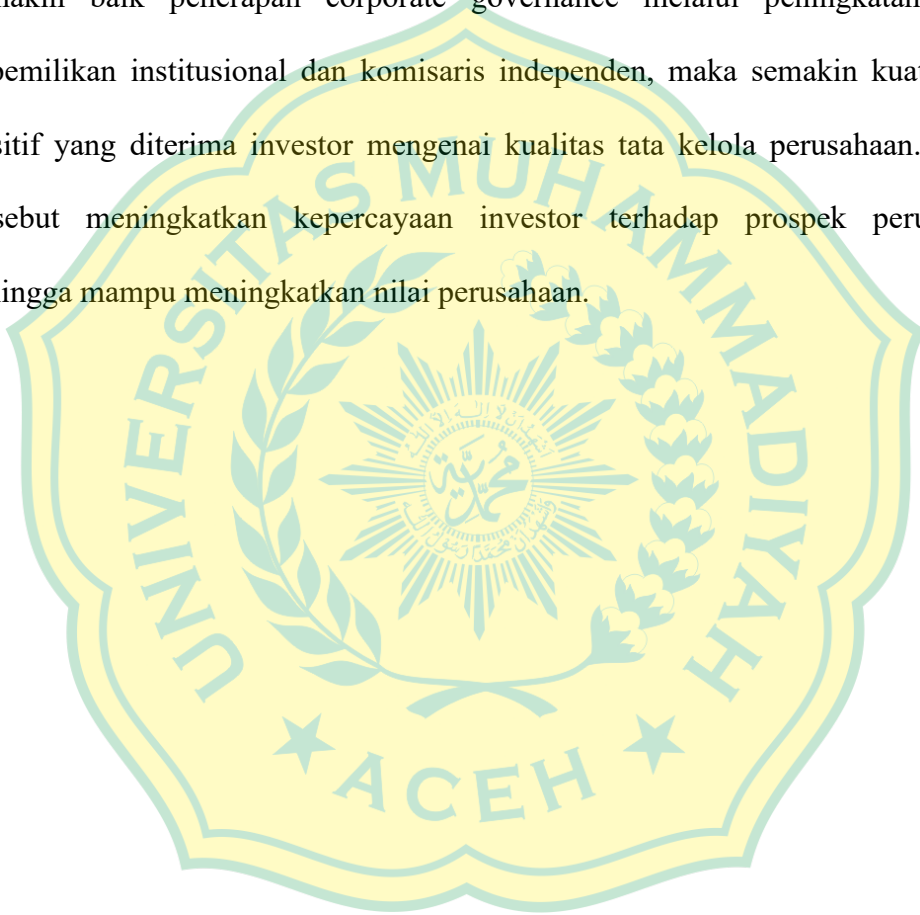
Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* yang baik mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berperan sebagai indikator bahwa perusahaan memperoleh kepercayaan dari investor institusional yang memiliki kemampuan dalam menilai kualitas pengelolaan perusahaan. Di sisi lain, proporsi komisaris independen mencerminkan komitmen perusahaan dalam menerapkan tata kelola yang baik melalui fungsi pengawasan yang independen dan objektif. Kondisi tersebut memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan dikelola secara

transparan, akuntabel, dan berorientasi pada kepentingan pemegang saham. Sinyal positif tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Michael Spence (1973), yang menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui informasi yang dipublikasikan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen merupakan bentuk sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan menerapkan tata kelola yang baik. *Corporate governance* yang baik memberikan keyakinan kepada investor mengenai kualitas pengelolaan perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar, mendorong minat investasi, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Wardani dan Wulandari (2022) yang menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa *corporate governance* yang baik mampu meningkatkan efektivitas pengelolaan perusahaan, memperkuat kepercayaan investor, serta memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Hasil penelitian ini memperkuat temuan tersebut dengan menunjukkan bahwa *corporate governance* yang diprosikan oleh kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, *Signaling Theory*, dan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa corporate governance yang diproksikan oleh kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik penerapan corporate governance melalui peningkatan peran kepemilikan institusional dan komisaris independen, maka semakin kuat sinyal positif yang diterima investor mengenai kualitas tata kelola perusahaan. Sinyal tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian sebagaimana telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Kepemilikan keluarga dan *corporate governance* secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan keluarga yang didukung oleh penerapan *corporate governance* mampu meningkatkan pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan keluarga dalam perusahaan, semakin ketat pengawasan terhadap manajemen sehingga mampu mendukung peningkatan nilai perusahaan.
3. *Corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. *Corporate governance* dalam penelitian ini diproksikan oleh kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen. Kedua proksi tersebut berperan sebagai mekanisme

pengawasan yang mampu meningkatkan efektivitas tata kelola perusahaan sehingga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan terhadap manajemen, sedangkan proporsi komisaris independen memperkuat fungsi pengawasan melalui pengambilan keputusan yang objektif dan independen. Dengan demikian, kedua proksi *corporate governance* tersebut berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang diperoleh, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, diharapkan dapat mempertahankan dan meningkatkan penerapan mekanisme tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang baik melalui pengelolaan struktur kepemilikan dan penguatan fungsi pengawasan. Perusahaan perlu memperhatikan peran kepemilikan keluarga dalam menjaga komitmen jangka panjang terhadap keberlangsungan perusahaan, serta mengoptimalkan peran kepemilikan institusional sebagai mekanisme pengawasan terhadap manajemen. Selain itu, perusahaan juga perlu meningkatkan efektivitas komisaris independen agar mampu menjalankan fungsi pengawasan secara objektif dan independen, sehingga dapat mendukung pengambilan keputusan yang lebih baik dan meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Investor disarankan untuk memperhatikan aspek tata kelola perusahaan, terutama struktur kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, serta keberadaan komisaris independen sebagai indikator kualitas pengawasan perusahaan. Penerapan *corporate governance* yang baik dapat menjadi salah satu pertimbangan dalam menilai prospek dan keberlanjutan perusahaan. Selain itu, investor juga perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain di luar penelitian ini yang dapat memengaruhi nilai perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas objek penelitian dengan menggunakan sektor industri lain selain subsektor makanan dan minuman serta memperpanjang periode pengamatan agar hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi *corporate governance* yang lebih beragam, seperti kepemilikan manajerial, komite audit, atau dewan direksi, serta menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian selanjutnya diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih luas dan memperkaya kajian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanda, C., & Sabrina, S. (2025). Analisis Struktur Kepemilikan dan *Good Corporate governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah*, 4(3), 5809–5822.
- Ataina Rusyda Fauziyah, & Hwihanus Hwihanus. (2024). Analisa Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba, Kinerja Keuangan, *Good Corporate governance* sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Food and Beverage di Indonesia. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 3(1), 232–251. <https://doi.org/10.55606/jumia.v3i1.3572>
- Batara, D. R., Ardiansyah, R., Yanwas, Y. B. B., Naumi, N., Slamet, R. A., & Ahman. (2025). Langkah-langkah menentukan populasi dan sampel yang tepat dalam penelitian. *Jurnal Penelitian Ilmu Pendidikan Indonesia*, 4, 682–689. <https://jpion.org/index.php/jpi>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Fundamentals of financial management* (8th Concise ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70–74. <https://doi.org/10.2307/3665623>
- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
- Effendi, M. A. (2016). *The power of good corporate governance: Teori dan implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Felicia, & Karmudiandri, A. (2019). Pengaruh *corporate governance* dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(2), 195–204
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi ke-7). UPP STIM YKPN. <https://opac.perpusnas.go.id/DetailOpac.aspx?id=1136666>

- Isnawati, I., & Wahdah, R. (2025). Pengaruh corporate governance terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JoEMS (Journal of Education and Management Studies)*, 8(2), 79–89. <https://doi.org/10.32764/joems.v8i2.1463>
- Jao, R., Tangke, P., Holly, A., Mardiana, A., & Tandiamal, F. G. (2024). Pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kualitas laba dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)*, 4(3), 1989–2005. <https://doi.org/10.47709/jebma.v4i3.4581>
- 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/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kodriyah, K., & Hanifah, L. (2023). Nilai perusahaan dan faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 2, 109–117. <https://ejurnal.lppmunsera.org/index.php/Jakmen/article/view/7545/2764>
- Kreativa, A. T., & Prabowo, T. J. W. (2024). Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Tax Avoidance Dengan Voluntary Disclosure Sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(1), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Kurdi, S., Pujiastuti, A., & Hani, U. (2023). *Impact of Financial Performance on Firm Value in the Food and Beverage Sector on the Indonesia Stock Exchange. Journal Economic Insights*, 2(1), 93–104. <https://doi.org/10.51792/jei.v2i1.53>
- Manalu, T., Simanjuntak, A., & Sipayung, S. M. (2025). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 5(1). <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.7379>
- Manurung, M. R. A., & Susilowati, D. (2022). *Porsi Kepemilikan Saham dan Dewan Direksi: Suatu Prediksi Kinerja Consumer Good Industry di Indonesia*. Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi.
- Martini, M. (2024). *Determinant Factors of Enterprise Value from PBV and Tobins'Q Perspectives*. *Sebatik*, 28(2), 410–417. <https://doi.org/10.46984/sebatik.v28i2.2494>
- Nurzianti, R. (2025). *Implementasi good corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan publik di Indonesia*. *Journal of Economic Studies*. <https://ejournal.risetanakbangsa.id/jeta/article/view/40>
- Patrisia, D., Fitra, H., & Febrianti, L. (2020). *Pengaruh kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan*. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 4(2), 1–16. <https://doi.org/10.38043/jimb.v2i2.2300>

- Pitri, S. D. (2021). Pengaruh Kepemilikan Keluarga Dan *Corporate governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Bisnis & Akuntansi*, 1, 176–185.
- Purwanti, T., Kuntaryanto, O., Utami, T., Marjukah, A., Darmawansyah, I., & Kalbuana, N. (2024). *The Effect of Corporate governance on Firm Value in Food and Beverage Sector Companies in Indonesia*. *Greenomika*, 6(2), 172–182. <https://doi.org/10.55732/unu.gnk.2024.06.2.7>
- Putri, D. A., & Raharja, R. (2023). *Pengaruh good corporate governance dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan*. *Diponegoro Journal of Accounting*. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/35789>
- Rahmawati, S. N., & Rohma, F. F. (2024). Pengaruh Kepemilikan Keluarga dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Berkelanjutan. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 13(2), 159–169. <https://doi.org/10.21831/nominal.v13i2.65278>
- Rahmiyati, N. (2022). *Financial Performance Analysis of Food and Beverage Companies in The Listed Food and Beverage Sector on The Indonesia Stock Exchange*. *International Journal of Social Science and Business*, 6(3), 350–356. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v6i3.49990>
- Riswandi, P., Junaidi, A., & Suhendra, C. (2022). Pengaruh Kepemilikan Keluarga Dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 3(2), 639–644. <https://doi.org/10.36085/jakta.v3i2.4711>
- Ruslim, H., & Santoso, I. (2018). Pengaruh proporsi komisaris independen, jumlah direktur, jumlah komite audit, kepemilikan saham institusional, kepemilikan saham manajemen, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 23(3), 334–346. <https://doi.org/10.24912/je.v23i3.417>
- Saputra, B. S., Muazaroh, M., & Suhartono, S. (2022). Kepemilikan keluarga sebagai determinan kinerja perusahaan dengan biaya keagenan sebagai moderasi. *Journal of Business & Banking*, 12(2), 161. <https://doi.org/10.14414/jbb.v12i2.3110>
- Sari, N. L. P. A., & Wirajaya, I. G. A. (2022). *Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/70677>
- Sari, P. P., & Pratiwi, R. D. (2023). Mekanisme Good *Corporate governance* Terhadap Nilai Perusahaan Barang Baku Di Indonesia. *Perspektif*

Akuntansi, 6(1), 74–93. <https://doi.org/10.24246/persi.v6i1.p74-93>

- Satrio, P. (2018). Ukuran perusahaan, ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kualitas audit dan pengungkapan pengendalian internal. *Diponegoro Journal of Accounting*, 7(4).
- Simalango, S. D., Hutapea, J. Y., & Siagian, H. L. (2025). *The Effect Of Family Ownership And Company Size On Company Performance In The Primary Food Needs Sector On The Indonesia Stock Exchange In 2019-2023. Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 6(3), 3279–3294. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Sugiarti, N. L. N. L., Astuti, P. D., & Sutapa, I. N. (2023). Pengaruh corporate governance terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 4(1), 1–6. <https://doi.org/10.22225/jraw.4.1.7613.1-6>
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Syafii, M. (2025). *Analisis pengaruh good corporate governance terhadap kualitas laporan keuangan perusahaan terbuka di Indonesia: Penelitian. Jurnal Pengabdian Masyarakat dan Riset Pendidikan*, 4(2), 8261–8268. <https://doi.org/10.31004/jerkin.v4i2.3163>
- Thendean, C. A., & Meita, I. (2019). Pengaruh ukuran dewan komisaris dan ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. *Equity: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 21(2), 152–162. <https://doi.org/10.34209/equ.v21i2.641>
- Tirta, R. W., & Fitria, A. (2024). Pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 13(11).
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control, and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385–417. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.12.005>
- Wulandari Vidyana, M. S. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Kualitas Laporan Keuangan Dan Kepemilikan Keluarga Terhadap Nilai Perusahaan(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2020-2022). *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 1192, 304–317.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 Nama-Nama Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1.	BOBA	Formosa Ingredient Factory Tbk
2.	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
3.	DEWI	Dewi Shra Farmindo Tbk
4.	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk
5.	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
6.	GULA	Aman Agrindo Tbk
7.	GZCO	Gozco Plantations Tbk
8.	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
9.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
10.	MGRO	Mahkota Group Tbk
11.	MYOR	Mayora Indah Tbk
12.	NASI	Wahana Inti Makmur Tbk
13.	OILS	Indo Oil Perkasa Tbk
14.	SKBM	Sekar Bumi Tbk
15.	TAPG	Triputra Agro Persada Tbk
16.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
17.	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk
18.	TLDN	Teladan Prima Agro Tbk
19.	TRGU	Cerestar Indonesia Tbk
20.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk
21.	WMUU	Widodo Makmur Unggas Tbk

Lampiran 2 Data Kepemilikan Keluarga Emiten Subsektor Makanan Dan Minuman Di BEI Periode 2022-2024

No	Kode Emiten	Tahun	Jumlah Lembar Saham yang Dimiliki Keluarga	Total Saham Beredar	Kepemilikan Keluarga
1.	BOBA	2022	352,174,700	1,155,750,000	0.304715
		2023	352,174,700	1,155,750,000	0.304715
		2024	355,161,000	1,155,750,000	0.307299
2.	CLEO	2022	104,000,000	12,000,000,000	0.008667
		2023	124,000,000	12,000,000,000	0.010333
		2024	124,000,000	12,000,000,000	0.010333
3.	DEWI	2022	780,000,000	2,000,000,000	0.390000
		2023	780,000,000	2,000,000,000	0.390000
		2024	780,000,000	2,000,000,000	0.390000
4.	DSNG	2022	1,151,335,000	10,599,842,400	0.108618
		2023	1,151,335,000	10,599,842,400	0.108618
		2024	1,151,335,000	10,599,842,400	0.108618
5.	GOOD	2022	11,413,761,450	36,528,254,855	0.312464
		2023	11,634,797,450	36,883,156,555	0.315450
		2024	13,522,421,050	36,877,909,755	0.366681
6.	GULA	2022	250,000,000	1,070,362,500	0.233566
		2023	250,000,000	1,070,362,500	0.233566
		2024	196,551,300	1,070,362,500	0.183631
7.	GZCO	2022	1,581,972,000	6,000,000,000	0.263662
		2023	1,581,972,000	6,000,000,000	0.263662
		2024	1,581,972,000	6,000,000,000	0.263662
8.	HOKI	2022	179,123,460	9,677,752,680	0.018509
		2023	663,011,094	9,677,752,680	0.068509
		2024	174,298,460	9,677,752,680	0.018010
9.	INDF	2022	1,329,770	8,780,426,500	0.000151
		2023	1,329,770	8,780,426,500	0.000151
		2024	1,329,770	8,780,426,500	0.000151
10.	MGRO	2022	25,800,600	3,554,445,700	0.007259
		2023	25,800,600	3,554,445,700	0.007259
		2024	25,800,600	3,554,445,700	0.007259
11.	MYOR	2022	5,643,777,700	22,358,699,725	0.252420
		2023	5,645,895,500	22,358,699,725	0.252514
		2024	5,648,087,700	22,358,699,725	0.252613
		2022	342,032,000	807,400,000	0.423622

No	Kode Emiten	Tahun	Jumlah Lembar Saham yang Dimiliki Keluarga	Total Saham Beredar	Kepemilikan Keluarga
12.	NASI	2023	342,032,000	807,400,000	0.423622
		2024	342,032,000	807,400,000	0.423622
13.	OILS	2022	86,744,500	454,056,563	0.191043
		2023	69,395,600	454,056,563	0.152835
		2024	69,395,600	454,056,563	0.152835
14.	SKBM	2022	34,202,745	1,730,103,217	0.019769
		2023	34,202,745	1,730,103,217	0.019769
		2024	34,421,859	1,730,103,217	0.019896
15.	TAPG	2022	404,900	19,852,540,000	0.000020
		2023	8,439,700	19,852,540,000	0.000425
		2024	1,032,946,000	19,852,540,000	0.052031
16.	TBLA	2022	4,676,000	5,342,098,939	0.000875
		2023	5,344,000	6,025,373,372	0.000887
		2024	5,344,000	6,025,373,372	0.000887
17.	TGKA	2022	10,608,100	918,492,750	0.011549
		2023	5,980,600	918,492,750	0.006511
		2024	5,968,700	918,492,750	0.006498
18.	TLDN	2022	4,222,988,000	12,946,530,200	0.326187
		2023	4,222,988,000	12,946,530,200	0.326187
		2024	4,222,988,000	12,946,530,200	0.326187
19.	TRGU	2022	30,000	7,945,412,700	0.000004
		2023	30,000	7,945,412,700	0.000004
		2024	30,000	7,945,412,700	0.000004
20.	ULTJ	2022	5,632,527,360	10,398,175,200	0.541684
		2023	4,066,384,160	10,398,175,200	0.391067
		2024	5,667,149,460	10,398,175,200	0.545014
21.	WMUU	2022	550,000,000	12,941,176,500	0.042500
		2023	550,000,000	12,941,176,500	0.042500
		2024	550,000,000	12,941,176,500	0.042500

Lampiran 3 Data Kepemilikan Institusional Emiten Subsektor Makanan Dan Minuman Di BEI Periode 2022-2024

No	Kode Emiten	Tahun	Jumlah Lembar Saham yang Dimiliki Institusional	Total Saham Beredar	Kepemilikan Institusional
1.	BOBA	2022	497,559,000	1,155,750,000	0.430507
		2023	497,559,000	1,155,750,000	0.430507
		2024	497,559,000	1,155,750,000	0.430507
2.	CLEO	2022	9,225,600,000	12,000,000,000	0.768800
		2023	9,225,600,000	12,000,000,000	0.768800
		2024	9,225,600,000	12,000,000,000	0.768800
3.	DEWI	2022	13,000,000	2,000,000,000	0.006500
		2023	13,000,000	2,000,000,000	0.006500
		2024	13,000,000	2,000,000,000	0.006500
4.	DSNG	2022	5,937,901,208	10,599,842,400	0.560188
		2023	5,937,901,208	10,599,842,400	0.560188
		2024	5,937,901,208	10,599,842,400	0.560188
5.	GOOD	2022	18,303,517,305	36,528,254,855	0.501078
		2023	18,306,839,905	36,883,156,555	0.496347
		2024	15,171,132,505	36,877,909,755	0.411388
6.	GULA	2022	606,290,000	1,070,362,500	0.566434
		2023	606,290,000	1,070,362,500	0.566434
		2024	606,290,000	1,070,362,500	0.566434
7.	GZCO	2022	1,702,000,000	6,000,000,000	0.283667
		2023	1,702,000,000	6,000,000,000	0.283667
		2024	1,702,000,000	6,000,000,000	0.283667
8.	HOKI	2022	6,285,714,280	9,677,752,680	0.649501
		2023	5,801,826,646	9,677,752,680	0.599501
		2024	6,285,714,280	9,677,752,680	0.649501
9.	INDF	2022	4,396,103,450	8,780,426,500	0.500671
		2023	4,396,103,450	8,780,426,500	0.500671
		2024	4,396,103,450	8,780,426,500	0.500671
10.	MGRO	2022	2,801,490,100	3,554,445,700	0.788165
		2023	2,801,490,100	3,554,445,700	0.788165
		2024	2,814,749,900	3,554,445,700	0.791896
11.	MYOR	2022	13,207,471,425	22,358,699,725	0.590708
		2023	13,207,471,425	22,358,699,725	0.590708
		2024	13,207,471,425	22,358,699,725	0.590708
		2022	265,368,000	807,400,000	0.328670

No	Kode Emiten	Tahun	Jumlah Lembar Saham yang Dimiliki Institusional	Total Saham Beredar	Kepemilikan Institusional
12.	NASI	2023	234,368,000	807,400,000	0.290275
		2024	234,368,000	807,400,000	0.290275
13.	OILS	2022	217,255,500	454,056,563	0.478477
		2023	217,255,500	454,056,563	0.478477
		2024	217,255,500	454,056,563	0.478477
14.	SKBM	2022	1,169,226,567	1,730,103,217	0.675813
		2023	1,169,226,567	1,730,103,217	0.675813
		2024	1,169,226,567	1,730,103,217	0.675813
15.	TAPG	2022	17,069,405,500	19,852,540,000	0.859810
		2023	17,069,405,500	19,852,540,000	0.859810
		2024	15,298,777,332	19,852,540,000	0.770621
16.	TBLA	2022	3,103,376,492	5,342,098,939	0.580928
		2023	3,574,209,171	6,025,373,372	0.593193
		2024	3,574,909,171	6,025,373,372	0.593309
17.	TGKA	2022	892,234,100	918,492,750	0.971411
		2023	834,923,200	918,492,750	0.909014
		2024	834,957,400	918,492,750	0.909052
18.	TLDN	2022	8,205,681,000	12,946,530,200	0.633813
		2023	7,752,552,400	12,946,530,200	0.598813
		2024	7,752,552,400	12,946,530,200	0.598813
19.	TRGU	2022	6,445,382,700	7,945,412,700	0.811208
		2023	6,445,382,700	7,945,412,700	0.811208
		2024	6,445,382,700	7,945,412,700	0.811208
20.	ULTJ	2022	2,472,304,260	10,398,175,200	0.237763
		2023	4,072,304,260	10,398,175,200	0.391636
		2024	2,472,304,260	10,398,175,200	0.237763
21.	WMUU	2022	9,900,000,000	12,941,176,500	0.765000
		2023	9,900,000,000	12,941,176,500	0.765000
		2024	9,900,000,000	12,941,176,500	0.765000

Lampiran 4 Data Komisaris Independen Emiten Subsektor Makanan Dan Minuman Di BEI Periode 2022-2024

No	Kode Emiten	Tahun	Jumlah Komisaris Independen	Total Komisaris	Komisaris Independen
1.	BOBA	2022	1	3	0.333333
		2023	1	3	0.333333
		2024	1	3	0.333333
2.	CLEO	2022	1	3	0.333333
		2023	1	3	0.333333
		2024	1	3	0.333333
3.	DEWI	2022	1	2	0.500000
		2023	1	2	0.500000
		2024	1	2	0.500000
4.	DSNG	2022	3	9	0.333333
		2023	3	9	0.333333
		2024	3	9	0.333333
5.	GOOD	2022	2	5	0.400000
		2023	3	9	0.333333
		2024	3	9	0.333333
6.	GULA	2022	1	2	0.500000
		2023	1	2	0.500000
		2024	1	2	0.500000
7.	GZCO	2022	1	3	0.333333
		2023	1	3	0.333333
		2024	1	3	0.333333
8.	HOKI	2022	1	3	0.333333
		2023	1	3	0.333333
		2024	1	3	0.333333
9.	INDF	2022	3	8	0.375000
		2023	3	8	0.375000
		2024	3	8	0.375000
10.	MGRO	2022	1	3	0.333333
		2023	1	3	0.333333
		2024	1	3	0.333333
11.	MYOR	2022	2	5	0.400000
		2023	2	5	0.400000
		2024	2	5	0.400000

No	Kode Emiten	Tahun	Jumlah Komisaris Independen	Total Komisaris	Komisaris Independen
12.	NASI	2022	1	2	0.500000
		2023	1	2	0.500000
		2024	1	2	0.500000
13.	OILS	2022	1	2	0.500000
		2023	1	2	0.500000
		2024	1	2	0.500000
14.	SKBM	2022	1	3	0.333333
		2023	1	3	0.333333
		2024	1	3	0.333333
15.	TAPG	2022	3	8	0.375000
		2023	3	8	0.375000
		2024	3	7	0.428571
16.	TBLA	2022	1	3	0.333333
		2023	1	3	0.333333
		2024	1	3	0.333333
17.	TGKA	2022	2	5	0.400000
		2023	2	5	0.400000
		2024	2	5	0.400000
18.	TLDN	2022	1	3	0.333333
		2023	1	3	0.333333
		2024	1	3	0.333333
19.	TRGU	2022	2	5	0.400000
		2023	2	5	0.400000
		2024	2	5	0.400000
20.	ULTJ	2022	2	4	0.500000
		2023	1	3	0.333333
		2024	1	3	0.333333
21.	WMUU	2022	1	3	0.333333
		2023	1	3	0.333333
		2024	1	3	0.333333

Lampiran 5 Data Nilai perusahaan (PBV) Emiten Subsektor Makanan Dan Minuman Di BEI Periode 2022-2024

No	Kode Emiten	Tahun	Harga Pasar per Saham	Ekuitas	Total Saham Beredar	Nilai Buku per Saham	PBV
1.	BOBA	2022	184	138,356,428,096	1,155,750,000	119.7113806	1.537030
		2023	169	151,051,058,397	1,155,750,000	130.6952701	1.293084
		2024	175	158,967,547,978	1,155,750,000	137.5449258	1.272312
2.	CLEO	2022	555	1,209,171,716,345	12,000,000,000	100.7643097	5.507903
		2023	710	1,514,585,030,778	12,000,000,000	126.2154192	5.625303
		2024	1,575	1,929,776,447,634	12,000,000,000	160.8147040	9.793881
3.	DEWI	2022	208	144,555,460,204	2,000,000,000	72.2777301	2.877788
		2023	59	150,843,945,928	2,000,000,000	75.42197296	0.782265
		2024	90	155,942,313,288	2,000,000,000	77.97115664	1.154273
4.	DSNG	2022	600	8,160,140,000,000	10,599,842,400	769.8359742	0.779387
		2023	555	8,889,428,000,000	10,599,842,400	838.6377518	0.661788
		2024	950	9,897,315,000,000	10,599,842,400	933.7228448	1.017433
5.	GOOD	2022	525	3,351,444,502,184	36,528,254,855	91.74937361	5.722110
		2023	430	3,909,211,386,219	36,883,156,555	105.9890679	4.057022
		2024	412	4,005,836,794,768	36,877,909,755	108.6242908	3.792890
6.	GULA	2022	316	145,493,556,830	1,070,362,500	135.929236	2.324739
		2023	324	148,660,477,538	1,070,362,500	138.8879726	2.332815
		2024	334	150,134,587,576	1,070,362,500	140.2651789	2.381204
7.	GZCO	2022	81	1,152,542,000,000	6,000,000,000	192.0903333	0.421677
		2023	120	1,168,272,000,000	6,000,000,000	194.7120000	0.616295
		2024	113	1,231,981,000,000	6,000,000,000	205.3301667	0.550333
8..	HOKI	2022	81	668,859,547,083	9,677,752,680	69.11310603	1.171992
		2023	120	661,573,606,369	9,677,752,680	68.36025142	1.755406
		2024	113	647,728,623,626	9,677,752,680	66.92965248	1.688340
9.	INDF	2022	6,725	93,623,038,000,000	8,780,426,500	10662.69822	0.630703
		2023	6,450	100,464,891,000,000	8,780,426,500	11441.9147	0.563717
		2024	7,700	108,991,283,000,000	8,780,426,500	12412.98279	0.620318
10.	MGRO	2022	845	606,893,257,484	3,554,445,700	170.7420253	4.948987
		2023	705	460,466,342,496	3,554,445,700	129.5465964	5.442057
		2024	695	600,388,141,517	3,554,445,700	168.9118901	4.114571
11.	MYOR	2022	2,500	12,834,694,090,515	22,358,699,725	574.0358003	4.355129
		2023	2,490	15,282,089,166,736	22,358,699,725	683.4963283	3.643033
		2024	2,780	17,102,428,334,570	22,358,699,725	764.9115801	3.634407
12.	NASI	2022	101	59,586,704,854	807,400,000	73.80072437	1.368550
		2023	77	60,002,088,339	807,400,000	74.31519487	1.036127
		2024	78	60,145,563,749	807,400,000	74.4928954	1.047080

No	Kode Emiten	Tahun	Harga Pasar per Saham	Ekuitas	Total Saham Beredar	Nilai Buku per Saham	PBV
13.	OILS	2022	212	82,788,715,624	454,056,563	182.3312829	1.162719
		2023	133	84,486,179,238	454,056,563	186.0697237	0.714786
		2024	94	90,813,581,859	454,056,563	200.0049977	0.469988
14.	SKBM	2022	378	1,073,965,710,489	1,730,103,217	620.7523921	0.608938
		2023	314	1,067,279,217,885	1,730,103,217	616.887598	0.509007
		2024	454	988,478,939,478	1,730,103,217	571.3410216	0.794622
15.	TAPG	2022	635	10,412,744,000,000	19,852,540,000	524.5043707	1.210667
		2023	545	11,339,540,000,000	19,852,540,000	571.1883719	0.954151
		2024	765	11,276,429,000,000	19,852,540,000	568.0093832	1.346809
16.	TBLA	2022	695	6,832,234,000,000	5,342,098,939	1278.941869	0.543418
		2023	695	8,202,858,000,000	6,025,373,372	1361.385842	0.510509
		2024	615	8,448,434,000,000	6,025,373,372	1402.142818	0.438614
17.	TGKA	2022	7,100	1,882,271,153,134	918,492,750	2049.304312	3.464590
		2023	6,450	2,038,514,000,000	918,492,750	2219.412184	2.906175
		2024	6,000	2,153,936,000,000	918,492,750	2345.076758	2.558552
18.	TLDN	2022	580	2,179,976,035,000	12,946,530,200	168.383034	3.444528
		2023	450	2,458,241,414,000	12,946,530,200	189.876467	2.369962
		2024	545	3,144,775,624,000	12,946,530,200	242.9049	2.243676
19.	TRGU	2022	226	1,026,474,032,625	7,945,412,700	129.190776	1.749351
		2023	177	1,017,570,284,541	7,945,412,700	128.0701611	1.382055
		2024	206	954,743,800,464	7,945,412,700	120.1628961	1.714340
20.	ULTJ	2022	1,475	5,822,679,000,000	10,398,175,200	559.9712342	2.634064
		2023	1,600	6,686,968,000,000	10,398,175,200	643.09053	2.487986
		2024	1,805	7,426,918,000,000	10,398,175,200	714.2520545	2.527119
21.	WMUU	2022	85	1,193,844,644,486	12,941,176,500	92.25163141	0.921393
		2023	50	975,565,539,892	12,941,176,500	75.38460973	0.663265
		2024	10	857,036,028,169	12,941,176,500	66.22551112	0.150999

Lampiran 6 Hasil Output Pengolahan Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	2.079432	0.162756	0.565785	0.383125
Median	1.368550	0.108618	0.590708	0.333333
Maximum	9.793881	0.545014	0.971411	0.500000
Minimum	0.150999	0.000004	0.006500	0.333333
Std. Dev.	1.795497	0.164453	0.220136	0.065638
Skewness	1.751600	0.551702	-0.607038	0.959932
Kurtosis	6.956044	1.995981	3.164648	2.330800
Jarque-Bera	73.29709	5.842082	3.940359	10.85098
Probability	0.000000	0.053878	0.139432	0.004403
Sum	131.0042	10.25360	35.64443	24.13689
Sum Sq. Dev.	199.8762	1.676770	3.004508	0.267114
Observations	63	63	63	63

2. Estimasi Model Regresi Data Panel

a. Common Effect Model (CEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.590445	1.860184	-0.854993	0.3960
X1	6.563015	2.094731	3.133106	0.0027
X2	5.724550	1.571406	3.642947	0.0006
X3	-1.663038	3.497983	-0.475428	0.6362
R-squared	0.196665	Mean dependent var		2.079432
Adjusted R-squared	0.155817	S.D. dependent var		1.795497
S.E. of regression	1.649693	Akaike info criterion		3.900442
Sum squared resid	160.5677	Schwarz criterion		4.036514
Log likelihood	-118.8639	Hannan-Quinn criter.		3.953960
F-statistic	4.814597	Durbin-Watson stat		0.279577
Prob(F-statistic)	0.004579			

b. Fixed Effect model (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.906490	5.605605	-1.410461	0.1663
X1	9.265119	8.516526	1.087899	0.2833
X2	11.21435	7.179777	1.561936	0.1264
X3	5.567540	4.886192	1.139444	0.2615

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.906717	Mean dependent var	2.079432
Adjusted R-squared	0.851703	S.D. dependent var	1.795497
S.E. of regression	0.691433	Akaike info criterion	2.382231
Sum squared resid	18.64512	Schwarz criterion	3.198664
Log likelihood	-51.04029	Hannan-Quinn criter.	2.703338
F-statistic	16.48179	Durbin-Watson stat	2.308875
Prob(F-statistic)	0.000000		

c. Random Effect Model (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.671796	2.472653	-1.484963	0.1429
X1	6.649456	3.355335	1.981756	0.0522
X2	6.579495	2.552593	2.577573	0.0125
X3	2.470251	3.826413	0.645579	0.5211
Effects Specification				
				S.D. Rho
Cross-section random				1.611443 0.8445
Idiosyncratic random				0.691433 0.1555
Weighted Statistics				
R-squared	0.105863	Mean dependent var		0.500019
Adjusted R-squared	0.060399	S.D. dependent var		0.703734
S.E. of regression	0.682151	Sum squared resid		27.45448
F-statistic	2.328474	Durbin-Watson stat		1.573740
Prob(F-statistic)	0.083675			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.175576	Mean dependent var		2.079432
Sum squared resid	164.7828	Durbin-Watson stat		0.262201

3. Uji Pemilihan Model

a. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: MODEL_FEM

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.842972	(20,39)	0.0000
Cross-section Chi-square	135.647257	20	0.0000

b. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: MODEL_REM

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.426552	3	0.6993

c. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

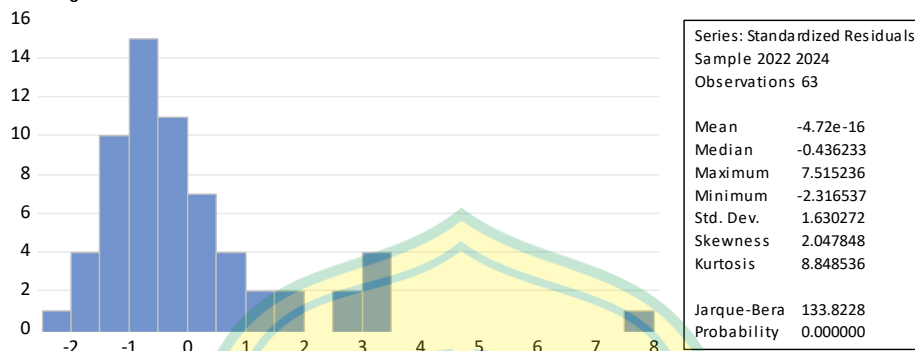
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	41.75123 (0.0000)	1.195063 (0.2743)	42.94630 (0.0000)
Honda	6.461520 (0.0000)	-1.093190 (0.8628)	3.795983 (0.0001)
King-Wu	6.461520 (0.0000)	-1.093190 (0.8628)	0.905906 (0.1825)
Standardized Honda	7.162151 (0.0000)	-0.846319 (0.8013)	0.839510 (0.2006)
Standardized King-Wu	7.162151 (0.0000)	-0.846319 (0.8013)	-1.174702 (0.8799)
Gourieroux, et al.	--	--	41.75123

(0.0000)

4. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas



b. Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	3.460302	80.10282	NA
X1	4.387907	5.394168	2.703483
X2	2.469321	21.02454	2.726116
X3	12.23596	42.77803	1.200955

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.375624	Prob. F(3,59)	0.2591
Obs*R-squared	4.118579	Prob. Chi-Square(3)	0.2489
Scaled explained SS	5.501845	Prob. Chi-Square(3)	0.1385

d. Uji Autokolerasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.643571	1.371222	-0.469341	0.6406
X1	0.318150	1.541590	0.206378	0.8372

X2	1.701854	1.199304	1.419035	0.1613
X3	-1.048952	2.600772	-0.403323	0.6882
RESID(-1)	0.692195	0.128591	5.382907	0.0000
RESID(-2)	0.072248	0.140576	0.513944	0.6093
R-squared	0.477288	Mean dependent var	-6.49E-16	
Adjusted R-squared	0.431436	S.D. dependent var	1.609287	
S.E. of regression	1.213454	Akaike info criterion	3.315211	
Sum squared resid	83.93076	Schwarz criterion	3.519319	
Log likelihood	-98.42914	Hannan-Quinn criter.	3.395487	
F-statistic	10.40934	Durbin-Watson stat	1.938581	
Prob(F-statistic)	0.000000			

5. Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.671796	2.472653	-1.484963	0.1429
X1	6.649456	3.355335	1.981756	0.0522
X2	6.579495	2.552593	2.577573	0.0125
X3	2.470251	3.826413	0.645579	0.5211