

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN LIKUIDITAS TERHADAP PROFITABILITAS: APAKAH UKURAN PERUSAHAAN MEMODERASI?

Windy Anisa Nur Fadillah^{1*}, Syaiful Bahri², Nurdiana Fitri Isnaini³

^{1,2,3}Universitas Islam Majapahit, Indonesia

¹ windyanisanf@gmail.com, ² syaifulbahri@unim.ac.id, ³ diana.fe@unim.ac.id

*Corresponding Author

Informasi Artikel	Abstrak
Submission : 28-07-2026 Review : 09-08-2026 Revised : 19-08-2026 Accepted : 24-08-2026 Published : 31-08-2026	<i>Profitabilitas merupakan indikator krusial kinerja keuangan perusahaan. Pada subsektor food and beverage di BEI periode 2021–2025, rasio profitabilitas menunjukkan tren fluktuatif. Penelitian kuantitatif asosiatif kausal ini bertujuan menguji dampak GCG dan likuiditas terhadap profitabilitas, serta menganalisis peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Melalui purposive sampling, diperoleh sampel 31 perusahaan selama lima tahun dengan total 155 data pengamatan. Teknis analisis data menggunakan uji asumsi klasik, regresi linear berganda, dan Moderated Regression Analysis (MRA) berbantuan SPSS 26. Hasil pengujian membuktikan GCG tidak memengaruhi profitabilitas, sementara likuiditas berpengaruh positif signifikan. Selanjutnya, analisis MRA menunjukkan ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh GCG terhadap profitabilitas, namun memoderasi secara negatif hubungan likuiditas dan profitabilitas. Temuan ini menandakan manajemen likuiditas jauh lebih menentukan perolehan laba daripada kuantitas dewan komisaris, terutama bagi emiten berskala kecil.</i>

Kata kunci:
 Good Corporate Governance,
 Likuiditas, Profitabilitas,
 Ukuran Perusahaan

How To cite : Fadillah, W. A. N., Bahri, S., & Isnaini, N. F. (2026). Pengaruh *good corporate governance* dan likuiditas terhadap profitabilitas: Apakah ukuran perusahaan memoderasi? *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam (JoIEaF)*, 3(1), 230–243.

DOI: 10.70248/joieaf.v3i1.4510.

This is an open access article under <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>
 Copyright© 2026 by Author. Published by Yayasan Nuraini Ibrahim Mandiri



PENDAHULUAN

Kemampuan menghasilkan laba (*profitabilitas*) menjadi tolok ukur krusial yang menunjukkan efektivitas emiten dalam mengoptimalkan aset demi meraih keuntungan. Di samping itu, indikator ini berfungsi sebagai parameter utama bagi investor dan kreditur dalam menilai kinerja finansial perusahaan [1]. Industri makanan dan minuman menjadi pilar krusial dalam menyokong stabilitas perekonomian domestik karena kontribusinya yang besar terhadap PDB manufaktur nonmigas dan keterikatan erat dengan konsumsi harian publik. Sektor ini berperan vital dalam memperkuat ketahanan ekonomi nasional melalui pemenuhan kebutuhan sekunder dan primer sehari-hari. Kendati demikian, kinerja laba para emiten di subsektor ini memperlihatkan dinamika yang fluktuatif sepanjang tahun 2021 hingga 2025, yang disinyalir berkaitan erat dengan efisiensi pengelolaan keuangan internal serta pola pengawasan manajerial.

Dinamika fluktuasi laba tersebut turut diperberat oleh tekanan makroekonomi pascapandemi yang membebani struktur biaya emiten sektor ini. Data Badan Pusat Statistik mencatat inflasi kelompok Makanan, Minuman, dan Tembakau meningkat dari kisaran 3% pada 2020–2021 menjadi 5,83% pada 2022 dan mencapai puncaknya 6,18% pada 2023, sebelum mereda tajam ke 1,90% pada 2024 seiring normalisasi harga pangan dan perbaikan rantai pasok domestik. Volatilitas harga bahan baku dan gangguan rantai pasok semacam ini secara langsung menekan margin operasional emiten *food and beverage*, sekaligus memperbesar urgensi pengelolaan modal kerja

secara cermat agar ketersediaan bahan baku maupun kas operasional tetap terjaga di tengah gejolak harga komoditas. Kondisi makroekonomi inilah yang memperkuat relevansi likuiditas—selain tata kelola korporasi—sebagai determinan penting profitabilitas pada periode pengamatan 2021–2025.

Dua aspek utama yang diidentifikasi memengaruhi capaian laba ini adalah *Good Corporate Governance* (GCG) dan tingkat likuiditas. GCG dipahami sebagai sistem yang dirancang untuk mengarahkan, menyelaraskan, dan mengontrol operasional korporasi guna menyeimbangkan kepentingan pemilik modal, pengelola, dewan pengawas, serta pemangku kepentingan eksternal, landasan konseptual fenomena tersebut mengacu pada *agency theory*, yang menggarisbawahi potensi munculnya disintegrasi tujuan antara pemegang saham selaku prinsipal dengan jajaran manajemen selaku agen [2]. Bukti empiris mengenai hubungan GCG dan profitabilitas masih menunjukkan hasil yang beragam; studi [3] dan [4] menemukan bahwa tata kelola perusahaan berkontribusi positif terhadap peningkatan laba, sedangkan studi [5] dan [6] mengindikasikan bahwa penerapan tata kelola perusahaan tidak memengaruhi tingkat profitabilitas secara signifikan. Ketidakselarasan temuan ini turut diperkuat oleh riset [7] yang menyoroti keterkaitan struktur kepemilikan dan ukuran entitas dengan kualitas tata kelola perusahaan.

Pemilihan ukuran dewan komisaris (*board size*) sebagai proksi tunggal GCG dalam penelitian ini didasarkan pada peran sentralnya dalam struktur tata kelola dua tingkat (*two-tier board system*) yang berlaku di Indonesia, di mana dewan komisaris—berbeda dari direksi—diberi mandat oleh Undang-Undang Perseroan Terbatas untuk menjalankan fungsi pengawasan (*supervisory function*) yang independen terhadap kebijakan direksi. Semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, semakin luas cakupan keahlian dan jaringan pengawasan yang tersedia untuk memantau perilaku manajemen, sejalan dengan prinsip *resource dependence* yang melekat pada *agency theory*. Proksi ini lazim digunakan pada riset-riset GCG di Indonesia karena ketersediaan datanya yang konsisten pada laporan tahunan, namun penelitian ini menyadari keterbatasannya: ukuran dewan tidak sepenuhnya mencerminkan kualitas pengawasan, sebab aspek seperti independensi komisaris, frekuensi rapat, maupun keberagaman kompetensi anggota turut memengaruhi efektivitas GCG namun belum terakomodasi dalam proksi ini. Keterbatasan tersebut menjadi salah satu pertimbangan dalam menginterpretasikan temuan pada bagian hasil dan pembahasan.

Di sisi lain, bukti empiris terkait peran likuiditas yang merepresentasikan parameter kecukupan aktiva lancar untuk menutupi liabilitas segera hingga kini masih memicu perdebatan karena hasilnya yang tidak seragam. Indikator ini pada dasarnya mengukur kesanggupan finansial entitas untuk menyelesaikan utang lancar melalui pos aset lancar yang tersedia [8], yang juga memberikan hasil penelitian yang kontradiktif. Studi [9] dan [10] menyatakan bahwa likuiditas memberikan dampak positif bagi profitabilitas, sementara pada sisi lain studi [11] menunjukkan bahwa kemampuan pemenuhan kewajiban jangka pendek tidak memengaruhi kinerja profitabilitas entitas secara nyata. Karakteristik industri makanan dan minuman yang memiliki siklus perputaran produk berkecepatan tinggi menjadikan tata kelola kas serta modal kerja sebagai instrumen krusial dalam menjaga keberlanjutan usaha.

Guna menjembatani ketidakselarasan temuan tersebut, penelitian ini menempatkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Indikator tersebut mencerminkan skala operasional yang lazimnya diestimasi lewat logaritma natural total aset [12]. Merujuk pada perspektif teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*),

entitas bisnis dengan skala operasional yang besar lazimnya menjadi pusat perhatian dan menerima atensi publik secara lebih mendalam. Kondisi ini mendesak entitas untuk mengimplementasikan GCG secara struktural, sekaligus memiliki susunan modal yang berbeda dibanding bisnis kecil dalam mengantisipasi kebutuhan likuiditas. Sejumlah riset terkini pada sektor manufaktur makanan dan minuman turut menegaskan relevansi peran ukuran perusahaan sebagai faktor kontekstual dalam hubungan tata kelola, likuiditas, dan kinerja keuangan perusahaan [13] [14], sebagaimana pula ditemukan pada sektor lain seperti properti, perbankan, dan pertambangan [15] [16].

Secara ekonometrik, peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat dijelaskan melalui mekanisme interaksi pada persamaan regresi termoderasi ($Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 Z + \beta_4 X_2 Z + e$), di mana koefisien β_3 dan β_4 pada suku interaksi ($X_1 Z$ dan $X_2 Z$) merepresentasikan perubahan marginal pengaruh GCG dan likuiditas terhadap profitabilitas seiring bertambahnya skala aset perusahaan. Koefisien interaksi yang bernilai negatif mengindikasikan efek *dampening*, yakni ukuran perusahaan yang semakin besar justru melemahkan (menurunkan *slope*) hubungan antara variabel prediktor dan profitabilitas—kondisi yang lazim terjadi ketika perusahaan besar memiliki sumber legitimasi maupun akses pendanaan alternatif sehingga sinyal dari indikator keuangan tertentu menjadi kurang determinan. Sebaliknya, koefisien interaksi positif mencerminkan efek *amplifying*, di mana skala aset yang besar justru memperkuat pengaruh prediktor terhadap profitabilitas. Kerangka interaksi inilah yang mendasari perumusan hipotesis moderasi (H3 dan H4) dalam penelitian ini, sekaligus menjadi acuan interpretasi arah koefisien pada tahap pengujian empiris.

Formulasi kerangka konseptual dalam riset ini mengacu pada sintesis antara perspektif *agency theory* dan *stakeholder theory*. Menurut teori keagenan, keterpisahan fungsi kepemilikan dan kepengurusan rentan menciptakan disintegrasi tujuan. Implementasi tata kelola korporasi yang baik (*Good Corporate Governance*) berfungsi sebagai instrumen strategis untuk mengatasi hambatan tersebut, sekaligus menyelaraskan orientasi antara pemilik modal dan pihak manajerial [2]. Tekanan dan ekspektasi dari pihak eksternal cenderung meningkat seiring dengan semakin besarnya ukuran suatu perusahaan. Asumsi dari *stakeholder theory* ini mendesak manajemen untuk tidak hanya mengimplementasikan sistem GCG secara komprehensif, tetapi juga bersikap prudensial dalam mengendalikan arus kas jangka pendek [2]. Kedua landasan teoretis ini menguatkan argumen bahwa GCG dan likuiditas merupakan prediktor bagi profitabilitas. Di samping itu, variabel ukuran perusahaan diadopsi untuk menguji efek moderasi di dalam model berpikir penelitian [1].

Melalui pendekatan teoretis, implementasi tata kelola yang baik bertindak sebagai sistem regulasi mandiri untuk memandu aktivitas operasional organisasi. Langkah ini diambil demi menyelaraskan serta mengakomodasi ekspektasi dari berbagai pihak yang terkait dengan organisasi [2]. Inkonsistensi hasil studi (*research gap*) masih mewarnai kajian-kajian terdahulu yang menguji korelasi antara penerapan tata kelola organisasi dengan capaian profitabilitas maupun nilai korporasi. [3] serta [4] berpengaruh positif. [15] dan [16] turut berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, [5], [6], serta [17] tidak berpengaruh signifikan. [7] menemukan struktur kepemilikan dan ukuran entitas turut memengaruhi kualitas tata kelola, sedangkan [13] membuktikan keabsahan pengaruh bersama dari tata kelola organisasi, ukuran aset, dan pengelolaan dana lancar terhadap pembentukan nilai perusahaan di industri makanan dan minuman. Tata kelola perusahaan yang efektif dipercaya dapat

memitigasi timbulnya *agency conflict* yang memicu pembengkakan biaya, sehingga mendukung akselerasi profitabilitas entitas.

H1: GCG berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Likuiditas merepresentasikan kapasitas finansial korporasi dalam melunasi seluruh liabilitas jangka pendeknya melalui pendayagunaan portofolio aset likuid yang tersedia [1] [8]. [9] serta [10] membuktikan bahwa ketersediaan dana lancar memberikan stimulus positif dalam mendongkrak margin keuntungan sekaligus nilai pasar entitas. Kontradiktif dengan hasil tersebut, kajian dari [11] mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas justru gagal menunjukkan pengaruh yang nyata. [8] menegaskan likuiditas sebagai determinan penting profitabilitas bersama solvabilitas dan ukuran perusahaan, sedangkan [18] memperkuat peran likuiditas dalam konteks pengungkapan sukarela. [19] melaporkan likuiditas turut memengaruhi potensi financial distress perusahaan. Kemampuan korporasi dalam mempertahankan posisi likuiditas yang seimbang menjadi sinyal efisiensi alokasi dana operasional yang berdampak pada akselerasi profitabilitas.

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Nilai logaritma natural dari keseluruhan aset digunakan sebagai dasar penghitungan ukuran perusahaan. Variabel ini ditempatkan selaku instrumen moderasi yang mengintervensi model penelitian [12]. Berdasarkan teori pemangku kepentingan, perusahaan berskala besar cenderung menghadapi pengawasan yang lebih intens sehingga penerapan GCG diprediksi lebih optimal pada emiten besar. [12] membuktikan ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor properti. [20] serta [21] membuktikan keterlibatan aspek kontekstual, yakni ukuran korporasi serta kebijakan pembiayaan, dalam mengintervensi alur keterkaitan antara pengembalian finansial dengan nilai ekuitas emiten. Meningkatnya skala bisnis korporasi cenderung memperkuat urgensi pengimplementasian sistem tata kelola, yang pada akhirnya memengaruhi kapasitas perolehan laba.

H3: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh GCG terhadap profitabilitas

Selain memoderasi GCG, ukuran perusahaan turut diprediksi berperan dalam hubungan likuiditas terhadap profitabilitas. Entitas bisnis berskala makro dengan kepemilikan modal yang mapan lazimnya memiliki keluwesan dalam mengendalikan arus kas [3]. Fleksibilitas ini diprediksi membuat pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas memperlihatkan karakteristik yang berbeda dari bisnis kecil. [13] serta [14] mengonfirmasi keterlibatan ukuran perusahaan sebagai indikator situasional yang mengintervensi alur hubungan antara aspek likuiditas dan hasil kinerja keuangan emiten makanan dan minuman. Kondisi ini mendorong dugaan bahwa ukuran perusahaan turut membentuk kekuatan hubungan antara likuiditas dan profitabilitas.

H4: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas

Kebaruan ilmiah yaitu penggunaan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi bertujuan mengelaborasi interaksi GCG dan likuiditas terhadap profitabilitas secara mendalam. Di samping itu, variabel ini bertindak sebagai solusi atas inkonsistensi hasil studi terdahulu. Kedua, penelitian menerapkan cakupan waktu paling mutakhir yaitu 2021–2025 yang menggambarkan fase pemulihan ekonomi pascapandemi. Lingkup data penelitian ini dispesifikasikan hanya pada kelompok industri makanan dan minuman yang menjalankan operasional bisnis serta go-public di BEI. Atas dasar tersebut, fokus utama dari studi ini yaitu menganalisis dan mendalami dampak langsung tata kelola serta likuiditas terhadap profitabilitas, serta mengukur sejauh

mana ukuran aset korporasi bertindak sebagai faktor pengondisi yang mengarahkan alur hubungan tersebut.

METODE PENELITIAN

Studi ini menerapkan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal guna membedah sekaligus memetakan keterkaitan sebab-akibat di antara variabel penelitian [1]. Penelitian ini bertumpu pada data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan gabungan korporasi makanan dan minuman. Keseluruhan data tersebut diakses dan dikumpulkan secara mandiri melalui situs resmi pengawasan pasar modal (BEI). Cakupan informasi finansial tersebut mencakup neraca serta laporan laba rugi komprehensif, yang formulasinya diwajibkan selaras dengan regulasi dan standar akuntansi keuangan yang berlaku [22].

Lingkup populasi target dalam studi ini dispesifikasikan pada keseluruhan perusahaan makanan dan minuman yang melakukan pencatatan saham secara legal di Bursa Efek Indonesia (BEI). Merujuk pada data per April 2025, jumlah entitas yang memenuhi kriteria populasi sebanyak 83 perusahaan. Penentuan sampel riset ini menerapkan pendekatan *purposive sampling*, yang dioperasionalkan dengan menyusun batasan karakteristik utama berupa: (1) konsistensi status pencatatan di BEI hingga penghujung tahun 2025; (2) listing sebelum 1 Januari 2021; (3) pelaporan keuangan menggunakan satuan mata uang Rupiah; (4) laba secara konsisten sepanjang periode pengamatan 2021–2025; dan (5) serta menyediakan ketersediaan data secara komprehensif terkait seluruh variabel yang diteliti. Rincian mengenai tahapan pemilihan sampel tersebut dirangkum dalam Tabel 1.

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

Kriteria Seleksi Sampel	Jumlah
Emiten sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI hingga penutupan tahun 2025	83
Tidak terdaftar secara konsisten (baru listing/IPO setelah 1 Januari 2021) selama periode 2021–2025	(21)
Tidak menggunakan mata uang Rupiah (IDR) dalam pelaporan keuangan	(10)
Perusahaan yang tidak memperoleh laba secara berturut-turut selama tahun 2021–2025	(20)
Tidak mempunyai data lengkap sesuai variabel	(1)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	31
Periode penelitian (tahun)	5 × 31
Total observasi (unit analisis)	155

Melalui penerapan kriteria pemilihan tersebut, terpilih sebanyak 31 perusahaan sebagai sampel dengan rentang waktu riset selama lima tahun (2021–2025). Dengan demikian, akumulasi data pengamatan yang dianalisis secara keseluruhan mencapai 155 data. Parameter profitabilitas diposisikan selaku variabel terikat dalam penelitian ini, dengan menerapkan proksi *Return on Assets* (ROA) sebagai instrumen pengukurannya. Nilai rasio tersebut diperoleh dengan membandingkan perolehan keuntungan bersih setelah pajak terhadap nilai total aset yang dikelola oleh entitas bisnis [1]. Variabel bebas pertama dalam penelitian ini diwakili oleh mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG), yang kuantitas pengukurannya diproyeksikan melalui ukuran dewan komisaris (*board size*), yang mencerminkan akumulasi jumlah personil dewan komisaris pada entitas. Sementara itu, variabel independen kedua yakni likuiditas dipresentasikan lewat rasio lancar (*Current Ratio*) dihitung dengan memformulasikan nilai komparatif antara akumulasi aset lancar terhadap liabilitas jangka pendek entitas [1]. Nilai logaritma natural dari keseluruhan aset digunakan

sebagai dasar penghitungan ukuran perusahaan. Variabel ini ditempatkan selaku instrumen moderasi yang mengintervensi model penelitian [12].

Teknik pengolahan data dikerjakan memanfaatkan perangkat lunak SPSS versi 26, yang fasenya meliputi pengujian statistik deskriptif, pengujian persyaratan asumsi klasik (terdiri atas pemeriksaan normalitas residual, multikolinearitas, autokorelasi, serta heteroskedastisitas), dilanjutkan dengan estimasi model regresi berganda, peninjauan uji kelayakan model (F), serta pengukuran koefisien determinasi R square, analisis regresi termoderasi (MRA), serta pengujian hipotesis (uji t) [23]. Model regresi linear berganda dirumuskan sebagai $Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \epsilon$, sedangkan model MRA dirumuskan sebagai $Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_1Z + \beta_4X_2Z + e$, dengan Y adalah profitabilitas, X1 adalah GCG, X2 adalah likuiditas, Z adalah ukuran perusahaan, dan e adalah residu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Melalui proses seleksi, ditetapkan 31 perusahaan sektor makanan dan minuman di BEI yang memenuhi kriteria, dengan akumulasi data amatatan mencapai 155 unit observasi selama periode lima tahun pengamatan. Seluruh data tersebut menjadi basis pengujian statistik dalam studi ini. Rincian mengenai luaran analisis statistik deskriptif dirangkum pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
GCG	155	2,00	9,00	4,025	1,409
Likuiditas	155	0,215	9,954	2,734	2,036
Profitabilitas	155	0,0001	6,776	0,396	0,985
Ukuran Perusahaan	155	3,300	17,540	12,479	3,587

Output deskriptif menunjukkan capaian nilai rata-rata (*mean*) ROA sebesar 0,396 disertai simpangan baku (*standard deviation*) senilai 0,985. Angka statistik ini mengonfirmasi bahwa tingkat perolehan laba di antara emiten sampel memiliki karakteristik yang sangat heterogen dengan kesenjangan yang mencolok. Nilai rata-rata untuk struktur dewan komisaris tercatat sebesar 4,025 orang, dengan sebaran data minimum sebanyak 2 individu dan nilai maksimum mencapai 9 individu. Rasio lancar (CR) memiliki rata-rata 2,734 yang menandakan kondisi kesehatan keuangan jangka pendek yang baik, sedangkan rata-rata ukuran perusahaan sebesar 12,479 mengindikasikan dominasi perusahaan bermodal aset besar pada sebagian besar perusahaan sampel. Nilai deviasi standar ROA (0,985) yang melampaui nilai rata-ratanya (0,396) mengindikasikan tingkat variabilitas profitabilitas antaremiten yang sangat tinggi, sejalan dengan karakteristik industri makanan dan minuman yang terdiri atas emiten dengan skala usaha dan lini produk yang beragam—mulai dari produsen *consumer staples* berskala besar hingga emiten menengah dengan pangsa pasar spesifik. Perlu dicatat pula bahwa rentang nilai likuiditas menunjukkan nilai maksimum yang cukup ekstrem (9,954) dibandingkan rata-ratanya (2,734), yang mengindikasikan keberadaan observasi pencilan (*outliers*) pada beberapa emiten dengan posisi kas atau aset lancar yang sangat likuid. Observasi pencilan tersebut berpotensi menarik parameter regresi sehingga hasil estimasi pada bagian berikut perlu dimaknai dengan mempertimbangkan sensitivitas terhadap nilai ekstrem ini; penanganan lebih lanjut menggunakan pendekatan *Z-score* atau *winsorizing* direkomendasikan pada riset lanjutan untuk menguji kestabilan (*robustness*) temuan ini.

Hasil pengujian asumsi klasik mengonfirmasi bahwa data residual memiliki sebaran normal merujuk pada uji *monte carlo kolmogorov-smirnov*, koefisien

signifikansi 0,347. Capaian tersebut terkonfirmasi telah melampaui batas ambang toleransi kesalahan yang ditetapkan sebesar 5% (0,05). Selain itu, model ini terkonfirmasi bebas dari masalah multikolinearitas antarvariabel bebas. Kondisi tersebut tercermin dari perolehan ditunjukkan oleh perolehan koefisien *Variance Inflation Factor* (VIF) yang secara konsisten tidak melampaui angka 10, serta parameter *tolerance* yang sukses melewati ambang batas minimum 0,10. Model regresi turut terkonfirmasi bebas dari masalah autokorelasi, ditunjukkan oleh nilai statistik Durbin-Watson (d) yang berada pada rentang $du < d < 4-du$ sesuai tabel Durbin-Watson pada taraf signifikansi 5% untuk jumlah observasi dan variabel bebas penelitian ini, bukan berdasarkan aturan umum “-2 hingga 2” yang kerap disalahgunakan mengingat statistik DW secara teoretis hanya berkisar antara 0 dan 4. Kondisi ini diperkuat oleh tidak adanya gejala heteroskedastisitas, yang ditunjukkan melalui perolehan nilai signifikansi hasil uji *Spearman's rho* yang melampaui 0,05. Spesifikasi model regresi yang digunakan terkonfirmasi telah memenuhi seluruh kriteria pengujian asumsi klasik sehingga memiliki keabsahan statistik untuk diterapkan dalam tahap pembuktian hipotesis. Rincian mengenai luaran estimasi regresi linear berganda dirangkum secara ringkas pada Tabel 3.

Perlu digarisbawahi bahwa estimasi pada penelitian ini menggunakan regresi OLS biasa dan MRA berbantuan SPSS terhadap struktur data panel (gabungan *cross-section* 31 emiten dan *time-series* 5 tahun), yang berpotensi mengabaikan heterogenitas antarperusahaan yang tidak teramati (*unobserved heterogeneity*), misalnya perbedaan budaya tata kelola atau model bisnis yang bersifat konstan sepanjang waktu namun tidak tertangkap oleh model OLS *pooled*. Idealnya, struktur data panel semacam ini dianalisis menggunakan pendekatan *Panel Data Regression* (*Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, atau *Random Effect Model*) melalui perangkat lunak seperti EViews atau Stata, dengan pemilihan model terbaik ditentukan melalui uji Chow dan uji Hausman. Pendekatan OLS/MRA pada penelitian ini dipilih karena kesesuaiannya dengan tujuan awal riset yang berfokus pada pengujian efek moderasi secara langsung, namun peneliti menyadari bahwa hasil ini berpotensi bias apabila terdapat efek individu (*individual effect*) yang tidak terakomodasi. Oleh karena itu, pengujian ulang menggunakan regresi data panel direkomendasikan sebagai uji ketahanan (*robustness check*) pada riset lanjutan untuk memverifikasi konsistensi temuan ini.

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	B	t	Sig.
Konstanta	-0,717	-1,588	0,114
GCG (X1)	0,075	1,008	0,315
Likuiditas (X2)	0,169	2,238	0,027

Keterangan	F / R	Adj. R ²	Sig.
Uji F (Ketepatan Model)	10,135	-	0,000
Koefisien Determinasi (R ²)	0,409	0,151	-

Mengacu pada output data statistik yang disajikan dalam Tabel 3, formulasi persamaan regresi linier berganda diwujudkan ke dalam fungsi Profitabilitas = $-0,717 + 0,075 \text{ GCG} + 0,169 \text{ Likuiditas} + e$. Evaluasi kriteria kesesuaian model (*goodness of fit*) melalui pengujian statistik F menghasilkan nilai koefisien senilai 10,135, disertai capaian nilai probabilitas 0,000 yang sukses melewati batas minimum signifikansi 0,05. Fakta tersebut mengonfirmasi kelayakan fungsional model estimasi, sekaligus memberikan justifikasi teoritis bahwa semua variabel independen memegang peranan

krusial terhadap tingkat pencapaian laba. Besaran koefisien determinasi disesuaikan (*adjusted r-squared*) senilai 0,151 mengindikasikan bahwa kontribusi kolektif variabel GCG dan likuiditas memiliki daya penjasar sebesar 15,1% terhadap fluktuasi profitabilitas. Sementara itu, porsi mayoritas sebesar 84,9% digerakkan oleh variabel-variabel determinan lain yang tidak diintegrasikan dalam spesifikasi model ini.

Besaran koefisien determinasi yang tergolong rendah ini (15,1%) mengindikasikan bahwa GCG dan likuiditas, meski terbukti signifikan secara statistik dalam uji F, hanya mampu menjelaskan sebagian kecil variasi profitabilitas emiten *food and beverage*; sisanya kemungkinan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti struktur modal (*leverage*), efisiensi operasional, pertumbuhan penjualan, maupun kondisi makroekonomi seperti inflasi harga komoditas yang telah disinggung pada bagian pendahuluan. Nilai *adjusted R square* yang rendah ini konsisten dengan karakteristik penelitian pada industri dengan heterogenitas tinggi, sehingga temuan ini perlu dimaknai sebagai bukti awal (*preliminary evidence*) yang masih terbuka untuk diperkaya dengan variabel kontrol tambahan pada riset selanjutnya.

Nilai konstanta yang bertanda negatif (-0,717) pada persamaan regresi menggambarkan estimasi ROA pada kondisi hipotetis ketika seluruh variabel bebas (GCG dan likuiditas) bernilai nol—suatu kondisi yang secara empiris tidak dijumpai pada data penelitian ini, mengingat nilai minimum *board size* dan *current ratio* pada sampel masing-masing sebesar 2 dan 0,215. Dengan demikian, nilai konstanta negatif tersebut tidak memiliki makna substantif secara langsung sebagai prediksi profitabilitas riil, melainkan semata berfungsi sebagai titik potong (*intercept*) matematis yang diperlukan untuk membentuk garis regresi linear pada rentang nilai variabel bebas yang teramati. Signifikansi konstanta yang tidak nyata secara statistik (Sig. 0,114 > 0,05) turut menguatkan bahwa titik potong ini bukan merupakan parameter yang secara teoretis perlu diinterpretasikan tersendiri, melainkan hanya elemen struktural persamaan regresi.

Evaluasi menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) guna mengukur kapasitas skala bisnis entitas dalam mengintervensi dampak GCG serta likuiditas terhadap profitabilitas. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model	Variabel	B	Niai t	Nilai Sig.
MRA Moderat 1	Konstanta	1,983	2,339	0,021
	GCG	0,054	0,274	0,785
	Ukuran Perusahaan	-0,138	-1,996	0,048
	Moderat_1 (GCG*Z)	-0,002	-0,102	0,919
MRA Moderat 2	Konstanta	0,556	1,174	0,242
	Likuiditas	0,687	4,072	0,000
	Ukuran Perusahaan	-0,039	-1,143	0,255
	Moderat_2 (Lik*Z)	-0,044	-3,771	0,000

MRA model pertama, nilai koefisien determinasi mengalami peningkatan dari semula 0,168 (16,8%) menjadi sebesar 0,277 (27,7%). Kendati demikian, interaksi antara GCG dengan ukuran perusahaan terbukti tidak signifikan dengan Sig. 0,919 > 0,05 sehingga ukuran perusahaan dinyatakan gagal memoderasi dampak GCG pada profitabilitas. Berdasarkan pengujian MRA model dua, nilai koefisien determinasi tumbuh signifikan dari 0,168 (16,8%) ke 0,352 (35,2%). Hasil pengujian interaksi antara likuiditas dan ukuran perusahaan terbukti signifikan. Hal ini ditunjukkan capaian *p-value* sebesar 0,000 (< 0,05) dengan arah koefisien negatif, yang mengonfirmasi bahwa skala bisnis entitas berperan sebagai variabel pemoderasi yang memperlemah

hubungan antara likuiditas dan profitabilitas. Rekapitulasi hasil pengujian hipotesis ditampilkan pada Tabel 5.

Tabel 5. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Koefisien (β)	t- hitung	Sig.	Hasil
H1: GCG → Profitabilitas	0,075	1,008	0,315	Ditolak
H2: Likuiditas → Profitabilitas	0,169	2,238	0,027	Diterima
H3: Ukuran Perusahaan memoderasi GCG → Profitabilitas	-0,002	-0,102	0,919	Ditolak
H4: Ukuran Perusahaan memoderasi Likuiditas → Profitabilitas	-0,044	-3,771	0,000	Diterima

Analisis *Good Corporate Governance* dalam menentukan tingkat profitabilitas. Luaran pengujian mengindikasikan bahwa GCG dengan proksi jumlah keanggotaan dewan komisaris tidak berdampak nyata pada profitabilitas (Sig. 0,315 > 0,05), H1 ditolak. Peran supervisi dewan pengawas berfokus pada ranah strategis serta berkala, seperti penunjukan jajaran direksi maupun peninjauan kebijakan makro. Di lain pihak, profitabilitas bersumber dari akumulasi kebijakan operasional harian seperti pengelolaan biaya bahan baku dan efisiensi produksi yang sepenuhnya menjadi otoritas manajemen. Dampaknya, penambahan jumlah personil dewan komisaris tidak secara langsung meningkatkan efisiensi operasional yang menjadi faktor penentu utama laba perusahaan. Temuan tersebut selaras dengan riset [5] serta [6] mengindikasikan menunjukkan bahwa implementasi tata kelola perusahaan yang baik (GCG) tidak memegang peranan signifikan dalam menentukan tingkat perolehan laba entitas, sebuah hasil yang bertolak belakang dengan kajian sebelumnya sekaligus tidak sejalan dengan penelitian [24] maupun [4] mendeteksi adanya pengaruh positif GCG terhadap kemampuan laba. Perbedaan temuan tersebut diperkirakan timbul akibat keberagaman penggunaan proksi GCG, rentang waktu pengamatan, serta sifat sampel penelitian.

Tingkat likuiditas yang direpresentasikan lewat *current ratio* terbukti positif serta signifikan terhadap profitabilitas (Sig. 0,027 < 0,05), Atas dasar pembuktian tersebut maka proposisi kedua (H2) diterima secara empiris. Capaian CR yang optimal mengindikasikan efektivitas dalam mentransformasikan kas, piutang, serta persediaan terhadap utang jangka pendek. Kapasitas modal kerja jangka pendek yang kuat tersebut mampu menumbuhkan kepercayaan bagi penanam modal serta lembaga donor. Tingginya rasio likuiditas diposisikan sebagai sentimen positif pasar yang memicu keyakinan pelaku pasar untuk melakukan ekspansi kepemilikan saham [2]. Kepercayaan pasar yang meningkat mempermudah perusahaan mengamankan pendanaan dengan biaya modal yang lebih efisien, sehingga turut mendorong peningkatan profitabilitas. Keselarasan hasil pengujian ini tercermin dari kesamaan kesimpulan dengan riset [9] dan [10], namun tidak sejalan dengan [11] yang mengindikasikan bahwa rasio dana lancar pada dasarnya gagal memberikan stimulus terhadap perolehan keuntungan entitas.

Temuan ini relevan dengan karakteristik industri makanan dan minuman yang memiliki siklus operasi (*operating cycle*) relatif singkat namun sangat bergantung pada ketersediaan bahan baku segar maupun komoditas dengan harga yang fluktuatif, sebagaimana tercermin dari dinamika inflasi kelompok pangan pada periode 2021–2025 yang telah diuraikan pada bagian pendahuluan. Pada kondisi harga bahan baku yang bergejolak, emiten dengan posisi likuiditas yang kuat memiliki keleluasaan lebih besar untuk mengamankan pasokan bahan baku dalam jumlah memadai (*safety stock*)

tanpa harus bergantung pada pembiayaan eksternal berbiaya tinggi, sekaligus mampu memanfaatkan momentum harga rendah untuk pembelian dalam skala besar. Dengan demikian, manajemen modal kerja (*working capital management*) yang efektif bukan sekadar indikator kesehatan keuangan jangka pendek, melainkan juga instrumen strategis untuk menjaga kontinuitas produksi dan daya saing harga pada subsektor *fast-moving consumer goods* (FMCG) seperti makanan dan minuman.

Hasil pengujian MRA moderat 1 menunjukkan interaksi GCG dan ukuran perusahaan tidak signifikan (Sig. = 0,919 > 0,05), sehingga H3 ditolak. Fungsi pengawasan dewan komisaris tetap berada pada level strategis baik pada perusahaan besar maupun kecil sehingga penambahan ukuran perusahaan tidak mengubah jangkauan pengawasan terhadap sumber-sumber laba yang bersifat operasional. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi, baik dalam arah memperkuat atau memperlemah dampak GCG pada profitabilitas.

Analisis MRA model dua membuktikan interaksi likuiditas dan ukuran perusahaan berdampak signifikan pada profitabilitas (t hitung -3,771; *p-value* sebesar 0,000 (< 0,05) disertai nilai koefisien yang berarah negatif. Atas dasar visualisasi statistik tersebut maka proposisi keempat (H4) diterima secara empiris. Capaian koefisien determinasi tumbuh dari 16,8% ke 35,2% pasca penyertaan variabel interaksi tersebut. Temuan ini memberikan konfirmasi bahwa kapasitas skala bisnis entitas memegang peranan krusial sebagai variabel pemoderasi, kendati kontribusinya justru memperlemah keeratan hubungan antara likuiditas dan profitabilitas. Bagi entitas dengan skala bisnis besar yang operasionalnya dipantau secara ketat oleh publik, penilai investasi, dan lembaga pembiayaan institusional, investor tidak lagi bergantung sepenuhnya pada rasio likuiditas untuk menilai kondisi keuangan perusahaan sehingga sinyal likuiditas menjadi kurang menentukan dibandingkan pada perusahaan berskala kecil.

Pola pelemahan pengaruh likuiditas pada perusahaan besar ini selaras dengan dinamika tata kelola internal industri barang konsumsi (FMCG) yang terkini, di mana emiten besar pada subsektor ini umumnya telah mengimplementasikan sistem manajemen kas terpusat (*centralized treasury management*) serta memiliki akses ke fasilitas kredit korporasi (*corporate credit line*) dan pasar modal yang lebih luas dibandingkan pemain skala kecil. Kondisi tersebut memungkinkan emiten besar mengelola kebutuhan likuiditas jangka pendek melalui instrumen pendanaan alternatif tanpa terlalu bergantung pada rasio lancar sebagai satu-satunya penyangga, sehingga wajar apabila fluktuasi *current ratio* menjadi kurang determinan terhadap profitabilitas mereka—fenomena yang secara teoretis dijelaskan melalui efek transmisi sinyal keuangan (*signaling effect*) yang lebih beragam pada perusahaan skala besar. Sebaliknya, emiten kecil pada industri FMCG cenderung masih mengandalkan manajemen kas konvensional dan modal kerja internal, menjadikan mereka lebih rentan terhadap tekanan likuiditas sekaligus menjelaskan mengapa pengelolaan *current ratio* menjadi jauh lebih krusial bagi kelompok ini. Implikasi praktisnya, emiten kecil disarankan memprioritaskan penguatan rasio likuiditas dan efisiensi modal kerja, sementara emiten besar dapat mengalihkan fokus strategis pada optimalisasi struktur pendanaan dan efisiensi biaya modal untuk mendorong profitabilitas.

Guna memperjelas arah dan kekuatan efek moderasi tersebut, Gambar 1 menyajikan *interaction plot* yang dikonstruksi dari persamaan MRA Moderat 2 (Profitabilitas = 0,556 + 0,687 Likuiditas - 0,039 Ukuran Perusahaan - 0,044 (Likuiditas×Ukuran Perusahaan) + e) pada tiga level ukuran perusahaan, yaitu rendah

(rata-rata - 1 SD = 8,89), sedang (rata-rata = 12,48), dan tinggi (rata-rata + 1 SD = 16,07).

Sehubungan dengan estimasi standar error variabel interaksi, koefisien Likuiditas×Ukuran Perusahaan ($\beta = -0,044$) memiliki standar error yang relatif kecil sehingga menghasilkan nilai t-hitung yang besar (-3,771) dan tetap signifikan pada taraf 1% ($p = 0,000$). Presisi estimasi ini mengindikasikan bahwa efek moderasi tersebut *robust* dan bukan sekadar artefak statistik dari fluktuasi *sampling*, terlebih dengan jumlah observasi yang relatif memadai ($n = 155$). Meski demikian, mengingat teridentifikasinya observasi pencilan pada variabel likuiditas (lihat pembahasan statistik deskriptif), estimasi standar error ini berpotensi *under-estimated* apabila terdapat heteroskedastisitas residual yang belum sepenuhnya tertangkap oleh uji *Spearman's rho*; penggunaan *robust standard error* (misalnya *White's heteroscedasticity-consistent standard errors*) pada riset lanjutan dapat memperkuat keyakinan atas presisi koefisien interaksi ini.

KESIMPULAN

Mengacu pada pengamatan basis data terhadap 31 sampel perusahaan industri makanan dan minuman di BEI dalam kurun waktu lima tahun (2021-2025), disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan melalui ukuran dewan komisaris tidak memengaruhi profitabilitas secara signifikan. Hal ini dikarenakan fungsi pengawasan dewan komisaris lebih berorientasi pada ranah strategis dan belum menyentuh aspek-aspek operasional penentu laba. Tingkat likuiditas melalui proksi *Current Ratio* terbukti memberikan dampak positif serta signifikan pada profitabilitas. Kondisi ini mengindikasikan bahwa efektivitas manajemen modal kerja mampu menyajikan indikasi positif bagi penanam modal maupun kreditur, sekaligus memicu pertumbuhan capaian laba entitas. Ukuran perusahaan dinyatakan tidak mampu memoderasi dampak GCG pada profitabilitas, sebab perluasan skala entitas tidak menggeser fokus pengawasan dewan komisaris yang tetap berada pada ranah strategis. Kontradiktif dengan hasil tersebut, kapasitas ukuran perusahaan terkonfirmasi memberikan efek interaksi yang bernilai negatif terhadap keeratan hubungan antara likuiditas dan profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa keterkaitan ketersediaan dana lancar terhadap perolehan laba cenderung lebih sensitif serta krusial bagi perusahaan berskala kecil dibandingkan perusahaan berskala besar. Secara umum, temuan ini mempertegas bahwa pengelolaan likuiditas memegang andil yang jauh lebih krusial bagi pencapaian profitabilitas ketimbang susunan dewan komisaris, khususnya pada emiten dengan skala kecil. Kontribusi *Adjusted R Square* yang berada di angka 15,1% mengonfirmasi adanya keterlibatan variabel-variabel determinan lain di luar batasan model pengujian yang turut mengintervensi capaian keuntungan finansial. Atas dasar tersebut, riset mendatang direkomendasikan untuk menyertakan proksi GCG yang lebih bervariasi, memperlebar ruang lingkup sektor maupun sampel, serta memasukkan variabel kontrol seperti *leverage*, pertumbuhan penjualan, atau inflasi demi memperkuat generalisasi model penelitian.

Pernyataan tentang Penggunaan Kecerdasan Buatan

AI tidak digunakan dalam penyusunan manuskrip ini. Para penulis tidak menggunakan alat kecerdasan buatan apa pun untuk menghasilkan, menganalisis, atau memodifikasi

isi manuskrip ini. Para penulis bertanggung jawab sepenuhnya atas keakuratan, orisinalitas, integritas, dan isi akademik manuskrip ini.

Konflik Kepentingan

Para penulis menyatakan bahwa tidak terdapat konflik kepentingan.

Kontribusi Penulis

Konseptualisasi, W.A.N.F. dan S.B.; pengumpulan data, W.A.N.F. dan N.F.I.; analisis formal, W.A.N.F. dan S.B.; penyusunan draf awal, W.A.N.F.; peninjauan dan penyuntingan naskah, S.B. dan N.F.I.; visualisasi, N.F.I. Seluruh penulis telah membaca dan menyetujui versi akhir manuskrip.

Ucapan Terima Kasih

Para penulis mengucapkan terima kasih kepada Universitas Islam Majapahit atas dukungan institusional yang diberikan selama penyelesaian penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Muslichah dan S. Bahri, *Akuntansi Manajemen Teori dan Aplikasi*, 1 ed. Jakarta: Mitra Wacana Media, 2021.
- [2] S. Bahri, H. Setiono, N. Ainiyah, M. B. Ilmiddaviq, dan M. Khanida, *REAKSI PASAR Perspektif Kinerja Keuangan*. 2025.
- [3] S. Bahri, A. Hartono, dan Norlena, "Memahami Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Social Responsibility," *J. Public Bus. Account.*, vol. 6, no. 1, hal. 59–65, 2025.
- [4] S. Sutarti, L. Silvia, dan B. Pamungkas, "Do Independent Commissioners, Board Size, and Audit Committees Matter for ROA?," *J. Ilm. Akunt. Kesatuan*, vol. 13, no. 5, hal. 1125–1136, 2025, doi: 10.37641/jiakes.v13i5.4383.
- [5] P. Putranto, I. Maulidhika, dan K. B. Scorita, "Dampak Good Corporate Governance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan," *J. Online Insa. Akuntan*, vol. 7, no. 1, hal. 61, 2022, doi: 10.51211/joia.v7i1.1734.
- [6] S. Hardianti dan A. Latif, "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Own. Ris. J. Akunt.*, vol. 7, no. April, hal. 1434–1447, 2023, doi: <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1393>.
- [7] S. Bahri dan Y. P. Arrosyid, "STRUKTUR KEPEMILIKAN, GOOD CORPORATE GOVERNANCE, LEVERAGE, DAN UKURAN ENTITAS TERHADAP MANAJEMEN LABA," *RISTANSI Ris. Akunt.*, vol. 2, hal. 59–77, 2021, doi: <https://doi.org/10.32815/ristansi.v2i1.424>.
- [8] S. Wage, H. Toni, dan Rahmat, "Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia," *J. Akunt. Bareleng*, vol. 6, no. 1, hal. 41–49, 2021.
- [9] F. A. Giawa, I. A. Sina Azhar, dan I. Yahya, "The Effect of Capital Structure, Profitability, Liquidity, and Solvency on Firm Value with Managerial Ownership as a Moderating Variable in Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2020-2023," *Int. J. Curr. Sci. Res. Rev.*, vol. 07, no. 12, hal. 9010–9020, 2024, doi: 10.47191/ijcsrr/v7-i12-40.
- [10] Nabila dan P. P. Prawitasari, "PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS,

- PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP PROFITABILITAS DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR FOOD & BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2024," *JIMEA / J. Ilm. MEA (Manajemen, Ekon. dan Akuntansi)*, hal. 3160–3184, 2025, doi: <https://doi.org/10.31955/mea.v9i3.6756>.
- [11] N. M. Islamiarum, "PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE , LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2021)," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 12, 2021.
- [12] N. Toni, "THE INFLUENCE OF SOLVENCY AND PROFITABILITY ON COMPANY VALUE WITH COMPANY SIZE AS A MODERATING VARIABLE IN PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES REGISTERED ON THE IDX IN THE 2016-2018 PERIOD," *South East Asia J. Contemp. Business, Econ. Law*, vol. 24, no. 3, hal. 74–85, 2021.
- [13] S. R. Nisa, S. A. Gultom, dan A. Rahman, "Pengaruh GCG , Ukuran Perusahaan , dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman," *JAKP J. Akuntansi, Keuang. dan Perpajak.*, vol. 8, no. 2, hal. 315–332, 2025.
- [14] R. F. Silvi, "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Balanc. J. Financ. Account. Tax.*, vol. 1, no. 1, hal. 33–45, 2025, doi: 10.64779/fb0r4r11.
- [15] D. A. Vashti dan R. Nugraheni, "PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCETERHADAP NILAI PERUSAHAAN," *Account. Student Res. J.*, vol. 3, no. 1, hal. 22–37, 2024.
- [16] O. Siska, Sartono, dan Risal, "Analisis Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar," *J. Bisnis Akunt.*, vol. XVIII, no. 1, hal. 34–49, 2025.
- [17] A. Khafifah dan H. Ahmad, "Analisis Faktor Good Corporate Governance , Nilai Perusahaan , dan Profitabilitas Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia pada Masa Pandemi Covid-19," *Cent. Econ. Student J.*, vol. 5, no. 2, hal. 63–73, 2022.
- [18] C. Apriliani, A. Hizazi, dan M. Ridwan, "The Influence of Company Size, Profitability, Liquidity and Solvency on the Extent of Voluntary Disclosure in Agriculture and Mining Sector Companies Listed on Indonesian Stock Exchange for 2020-2022 Period," *Int. J. Multidiscip. Approach Res. Sci. choices.*, vol. 2, no. 02, hal. 743–757, 2024.
- [19] M. F. Arifin dan Nursiam, "Analisis Pengaruh Profitabilitas , Sales Growth , Likuiditas dan Penerapan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress," *J. Akunt. dan Keuang. Kontemporer*, vol. 7, no. 1, 2024, doi: <https://doi.org/10.30596/jakk.v7i1.20386>.
- [20] N. Aisyah dan D. Yanti, "Pengaruh Likuiditas , Leverage , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2020 – 2024 Abstrak Pendahuluan," *J. Ilmu Ekon. Vol. 9 No. 2, Februari- April 2026*, vol. 9, no. 2, hal. 199–206, 2026, doi: <https://doi.org/10.57178/paradoks.v9i2.2359>.

- [21] R. Elwisri, L. Lusiana, dan A. Putri, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022," *Trending J. Ekon. Akunt. dan Manaj.*, vol. 2, no. 2, 2024, doi: <https://doi.org/10.30640/trending.v2i2.2220>.
- [22] S. Bahri dan W. A. N. Fadillah, *Akuntansi Keuangan Menengah*. CV. Diva Pustaka, 2026.
- [23] S. Bahri, *Metodologi Penelitian Bisnis Lengkap dengan Teknik Pengolahan Data SPSS*. Andi, 2025.
- [24] W. K. Wardhani, K. H. Titisari, dan S. Suhendro, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan," *Ekon. J. Econ. Bus.*, vol. 5, no. 1, hal. 37, 2021, doi: 10.33087/ekonomis.v5i1.264.