

**PENGARUH OWNERSHIP STRUCTURE DAN CORPORATE
GOVERNANCE TERHADAP FIRM PERFORMANCE YANG DI MEDIASI
OLEH R&D INTENSITY (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverage*
Yang *Listed* di BEI periode 2021-2024)**

TESIS

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Magister Manajemen**

Oleh:

Sri Wahyuni

NPM: 22402081003



**UNIVERSITAS ISLAM MALANG
PASCASARJANA
MALANG
2025**

ABSTRAK

Tujuan dilakukan penelitian ini berfokus pada analisis pengaruh *Ownership Structure* dan *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* dengan *R&D Intensity* dijadikan variabel mediasi. Objek penelitiannya berupa perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. *Ownership Structure* diproksikan melalui kepemilikan asing dan kepemilikan institusional, *Corporate Governance* diproksikan melalui dewan komisaris dan komite audit, *Firm Performance* diukur menggunakan ROA dan ROE, serta *R&D Intensity* diukur melalui rasio pengeluaran R&D terhadap penjualan. Metode pengolahan data dilakukan dengan metode Partial Least Square (PLS) yang didukung oleh perangkat lunak WarpPLS 7.0.

Hasil analisis data membuktikan bahwa *Ownership Structure* berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm Performance* dan *R&D Intensity*. *Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Performance*, akan tetapi berpengaruh positif signifikan terhadap *R&D Intensity*. *R&D Intensity* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm Performance*. Hasil pengujian mediasi menunjukkan bahwa *R&D Intensity* secara signifikan memediasi hubungan antara *Ownership Structure* dan *Firm Performance*, namun tidak memediasi hubungan antara *Corporate Governance* dan *Firm Performance*. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan *Firm Performance* pada perusahaan *Food and Beverages* tidak terjadi secara otomatis melalui *Ownership Structure* dan *Corporate Governance*, melainkan melalui keputusan strategis dalam alokasi investasi R&D. Penelitian ini ditujukan untuk memberikan manfaat ganda, baik dalam aspek pengembangan teori maupun implementasi di lapangan terkait peran R&D sebagai mekanisme strategis dalam meningkatkan *Firm Performance*.

Kata Kunci: *Ownership Structure*, *Corporate Governance*, *R&D Intensity*, *Firm Performance*, *Food and Beverages*, Inovasi

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Ownership Structure and Corporate Governance on Firm Performance, with R&D Intensity serving as a mediating variable. The research object consists of Food and Beverages companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. Ownership Structure is proxied by foreign ownership and institutional ownership, while Corporate Governance is proxied by the board of commissioners and the audit committee. Firm Performance is measured using Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE), whereas R&D Intensity is measured by the ratio of R&D expenditure to sales. Data analysis was conducted using the Partial Least Square (PLS) method supported by WarpPLS version 7.0 software.

The results of the data analysis indicate that Ownership Structure has a positive and significant effect on Firm Performance and R&D Intensity. Corporate Governance does not have a significant effect on Firm Performance; however, it has a positive and significant effect on R&D Intensity. R&D Intensity is proven to have a positive and significant effect on Firm Performance. The mediation test results reveal that R&D Intensity significantly mediates the relationship between Ownership Structure and Firm Performance but does not mediate the relationship between Corporate Governance and Firm Performance. These findings suggest that improvements in Firm Performance within Food and Beverages companies do not occur automatically through Ownership Structure and Corporate Governance mechanisms; rather, they are achieved through strategic decisions in allocating R&D investments. This study is expected to provide dual contributions, both in terms of theoretical development and practical implementation, particularly regarding the role of R&D as a strategic mechanism in enhancing Firm Performance.

Keywords: Ownership Structure, Corporate Governance, R&D Intensity, Firm Performance, Food and Beverages Sector, Innovation.

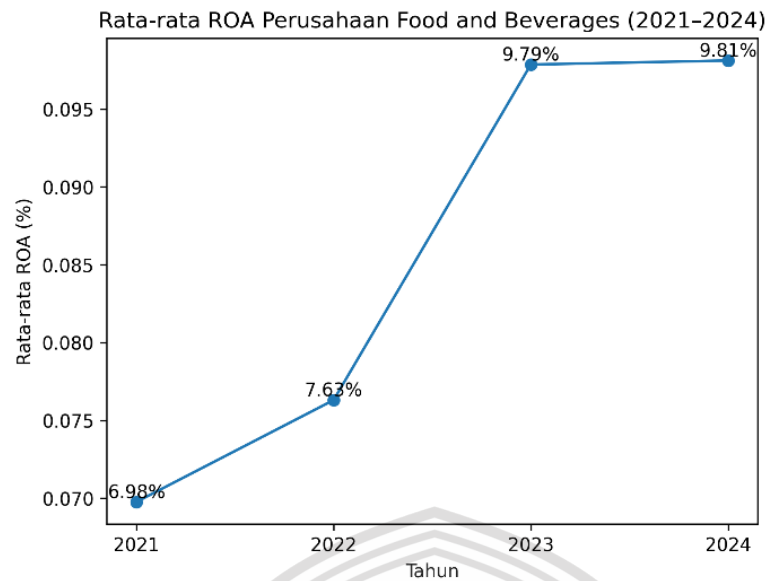
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan *Food and Beverages* termasuk bagian sektor manufaktur karena berfokus pada pengolahan bahan baku hingga menuju produk bernilai tambah lebih tinggi (Kemenkeu, 2022). Berdasarkan catatan Badan Pusat Statistik, pertumbuhan Produk PDB ADHB di sektor perusahaan *Food and Beverages* memperlihatkan tren yang stabil dan berkembang pada setiap tahunnya. Sektor ini bahkan menjadi salah satu kontributor PDB tertinggi dalam kelompok industri pengolahan (FortuneIDN, 2024). Hal ini menjadikan Perusahaan *Food and Beverages* menjadi penggerak utama pertumbuhan ekonomi nasional.

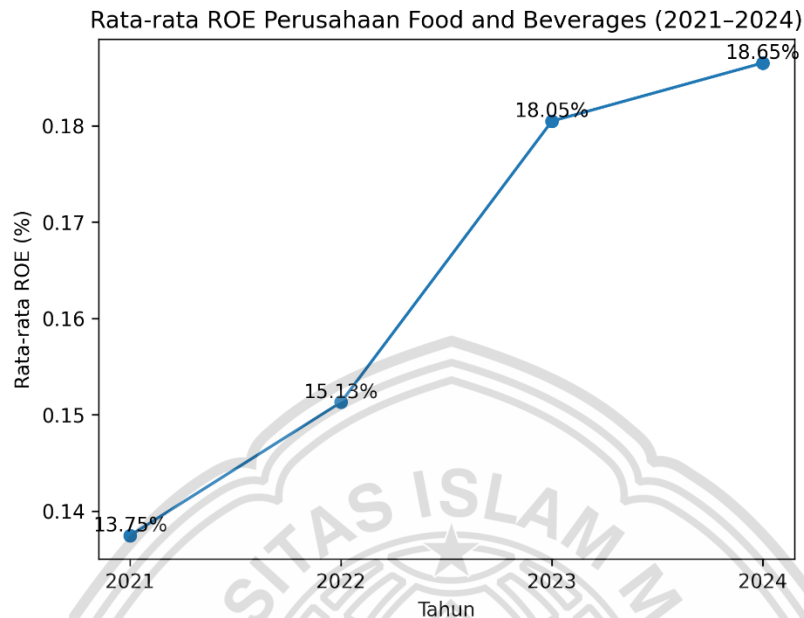
Dalam menganalisis *Firm Performance* di perusahaan *Food and Beverages*, laporan keuangan berperan sebagai alat utama. Salah satu metode pengukuran *Firm Performance* adalah melalui rasio keuangan, yang mencerminkan efisiensi operasional dan kekuatan perusahaan dalam meraih laba secara maksimal. Rasio profitabilitas menjadi utama dan umum digunakan untuk menilai kondisi *Firm Performance*.



Gambar 1.1 Rerata ROA perusahaan *Food and Beverages*
(Sumber: Olah peneliti dari IDX)

Meskipun perusahaan *Food and Beverages* di Indonesia dikenal sebagai kontributor utama terhadap PDB dan pertumbuhan sektor industri pengolahan, *Firm Performance* perusahaan-perusahaan *Food and Beverages* tidak selalu stabil dan konsisten. Pada gambar 1, menunjukkan profitabilitas perusahaan melalui ROA. Menurut laporan keuangan pada laman IDX 2021-2024, rata-rata ROA sektor *Food and Beverages* hanya mengalami sedikit kenaikan, dan pada tahun 2024 hanya dengan 0,02% kenaikannya. Nilai ROA yang masih berada di bawah 10% menggambarkan perusahaan pada asetnya belum sepenuhnya realisasikan secara optimal dalam menghasilkan laba, meskipun ROA perusahaan telah berada pada kategori cukup baik, *Firm Performancenya* masih belum mencapai tingkat optimal jika

dibandingkan dengan standar industri yang lebih kompetitif (Damodaran, 2015).



Gambar 1.2. Rerata ROE perusahaan *Food and Beverages*
(Sumber: Olah Peneliti dari IDX)

Tidak hanya ROA, gambar 2 menunjukkan profitabilitas perusahaan *Food and Beverages* melalui ROE juga menunjukkan kecenderungan kenaikan yang sedikit. Memperlihatkan bahwa sebagian besar perusahaan *Food and Beverages* di BEI tidak efisien dalam menggunakan modalnya. Nilai tersebut masih tergolong moderat., selain itu ROE yang belum mencapai tingkat optimal mencerminkan kemampuan perusahaan yang belum optimal dalam menciptakan *Firm Performance* bagi pemegang saham. Oleh karena itu, meskipun ROE perusahaan telah melampaui batas minimum

kelayakan, tingkat pengembalian yang dihasilkan masih berada di bawah standar optimal investor ($>20\%$) (Ross et al., 2019).

Hal ini menunjukkan perusahaan *Food and Beverages* masih banyak yang menghadapi tekanan profitabilitas, persaingan ketat, serta biaya operasional yang meningkat sehingga *Firm Performancenya* masih berada di bawah standar *Performance* industri (Lalita Zabrina & Ida Ayu, 2025). Peningkatan tekanan tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan di sektor ini dituntut untuk mampu mempertahankan daya saing melalui penciptaan, pengembangan, dan penyempurnaan produk maupun proses secara berkelanjutan. *Survei Populix* (2024) menunjukkan bahwa 64% masyarakat Indonesia semakin peduli terhadap pola makan sehat setelah pandemi (Purwanto, 2025). Kondisi ini membuat Perusahaan *Food and Beverages* perlu meningkatkan *R&D Intensity* untuk mengembangkan produk yang sesuai kebutuhan konsumen. Serta mendorong Perusahaan *Food and Beverages* untuk terus berinvestasi dalam riset, pengembangan produk baru, peningkatan kualitas, serta modernisasi proses produksi agar tidak kehilangan pasar (Lawitani et al., 2024). Maka dari itu, *R&D Intensity* pada Perusahaan *Food and Beverages* memiliki peran penting dalam mempertahankan daya saing dan meningkatkan *Firm Performance*.

Di tengah tuntutan tersebut, kegiatan *R&D* menjadi faktor penting dalam peningkatan daya saing dan *Firm Performance*. Meskipun tekanan profitabilitas terlihat jelas melalui kenaikan minim ROA dan ROE, berbagai laporan industri menunjukkan bahwa

mayoritas perusahaan *Food and Beverages* memiliki tingkat *R&D Intensity* yang masih rendah dan tidak konsisten (Setiawan et al., 2022). Kondisi ini memperlihatkan bahwa *Ownership Structure* dan *Corporate Governance* ketika berdiri sendiri tidak cukup kuat untuk mendorong peningkatan *Performance* apabila perusahaan tidak mengalokasikan sumber daya untuk *R&D*. Dengan kata lain, peningkatan efektivitas *Corporate Governance* maupun *Ownership Structure* hanya dapat menghasilkan dampak *Firm Performance* yang baik apabila diikuti oleh peningkatan *R&D Intensity*. *R&D* menjadi alat perusahaan untuk menyesuaikan diri dengan perubahan kebutuhan pasar, menciptakan nilai tambah yang unik, dan menjaga posisi kompetitif jangka panjang (Kotler & Keller, 2016). Dokumen standar internasional untuk inovasi, menyatakan bahwa aktivitas *R&D* merupakan input utama yang menghasilkan inovasi teknologi dan non-teknologi (OECD, 2015). Aktivitas *R&D* yang menghasilkan inovasi produk dalam perusahaan *Food and Beverages* di Indonesia kian memperlihatkan eksistensi dan peran strategisnya dalam meningkatkan daya saing industri. Misalnya, Indofood secara aktif melakukan inovasi produk termasuk reformulasi nutrisi untuk menjawab tren pola hidup sehat dan meningkatkan efisiensi proses produksi guna memenuhi kebutuhan pasar yang dinamis (Apriyani, 2024). Selain itu, Garudafood secara konsisten mengembangkan produk baru dan meningkatkan proses bisnis untuk memperluas pangsa (Garuda Food, 2024). Hal ini menunjukkan bahwa

R&D Intensity merupakan strategi utama dalam membangun inovasi untuk mempertahankan posisi kompetitif.

Perusahaan *Food and Beverages* menghadapi persaingan yang sangat dinamis dan berbasis inovasi (World bank, 2020), sehingga keputusan strategis tidak lagi cukup hanya mengandalkan efektivitas *Ownership Structure* atau *Corporate Governance*. Meskipun kepemilikan institusional maupun asing memiliki kemampuan monitoring yang kuat, *Ownership Structure* tersebut tidak otomatis meningkatkan *Firm Performance* apabila tidak diimplementasikan ke dalam keputusan alokasi *R&D*. Pada *Corporate Governance*, keterlibatan komite audit serta dewan komisaris belum mampu mendorong peningkatan performa jika perusahaan tidak berinvestasi pada aktivitas riset dan pengembangan. Banyak perusahaan *Food and Beverages* secara formal telah menerapkan struktur *Corporate Governance* yang baik. Namun, berbagai studi menunjukkan bahwa penerapan *governance* tersebut belum selalu diikuti oleh peningkatan profitabilitas karena aktivitas inovasi dan *R&D Intensity* perusahaan masih relatif rendah dan tidak konsisten, sehingga *Firm Performance* yang ditinjau dari profitabilitas ROA dan ROE cenderung *stagnan* (World bank, 2020; Setiawan et al., 2022; OECD, 2015) Hal ini menunjukkan bahwa dalam perusahaan yang *innovation-driven* dimana kecepatan menciptakan produk baru, penyempurnaan formula, dan efisiensi proses menjadi kunci daya saing, *R&D Intensity* menjadi saluran strategis yang mengubah pengaruh *Ownership Structure* dan

governance menjadi peningkatan *Firm Performance*. Penelitian oleh Zaina (2017) menunjukkan bahwa *R&D Intensity* secara signifikan memediasi hubungan antara *Corporate Governance* dengan *Firm Performance*. Mekanisme *governance* tersebut tidak selalu berdampak langsung pada *Performance*, tetapi menjadi efektif ketika perusahaan meningkatkan investasi *R&D* (Hashim & Zaina, 2017). Sehingga *R&D Intensity* berfungsi sebagai mekanisme strategis yang mengubah pengaruh *Ownership Structure* dan *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* yang lebih baik.. Akibatnya, tidak semua perusahaan *Food and Beverages* mampu memaksimalkan *R&D Intensity* untuk mempertahankan posisi kompetitifnya, sehingga menjadikan *R&D* sebagai mekanisme kunci yang menjembatani pengaruh *Ownership Structure* dan *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance*.

Dalam mempertahankan daya saing, kepemilikan menjadi salah satu keberhasilan, seperti yang tertuang pada *Agency Theory* menjelaskan bahwa perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajer dapat menyebabkan manajer enggan melakukan investasi pada *R&D Intensity* karena sifatnya berisiko tinggi, membutuhkan biaya besar, dan hasilnya baru terlihat dalam jangka panjang. Maka dari itu, diperlukan mekanisme *Corporate Governance* dan *Ownership Structure* yang mampu menekan perilaku oportunistik manajer agar keputusan *R&D* tetap sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Teori *Monitoring Hypothesis* memperkuat pandangan tersebut dengan menekankan bahwa pemilik yang memiliki kekuatan *monitoring* lebih

besar seperti kepemilikan institusional dan kepemilikan asing dapat mendorong peningkatan efektivitas pengawasan pada manajemen sehingga mendorong perusahaan untuk mengalokasikan anggaran *R&D* secara lebih optimal. Elemen *Corporate Governance*, termasuk komite audit dan dewan komisaris juga berperan sebagai pengawas internal yang memastikan keputusan *R&D* dilakukan secara akuntabel dan efisien. Berdasarkan Teori *RBV* (*Resource-Based View*) menegaskan bahwa daya saing perusahaan yang unggul terutama dipicu oleh faktor eksternal, melainkan oleh sumber daya internal (Barney, 1991). *RBV* memberikan perspektif bahwa *R&D* merupakan sumber daya strategis yang memiliki nilai tinggi, bersifat langka, sulit untuk ditiru oleh pesaing, serta tidak mudah digantikan oleh sumber daya lainnya. *R&D Intensity* memungkinkan perusahaan menghasilkan pengetahuan baru, meningkatkan inovasi, serta memperkuat kapabilitas internal yang pada akhirnya meningkatkan *Firm Performance*. Dengan demikian, integrasi ketiga teori ini memberikan dasar untuk menjelaskan bagaimana *Ownership Structure* dan *Corporate Governance* mempengaruhi *R&D Intensity*, serta bagaimana *R&D Intensity* tersebut berkontribusi terhadap peningkatan *Firm Performance*. Sebagaimana penelitian yang dilakukan Zheng (2016) menemukan bahwasanya *Ownership Structure* tidak memiliki pengaruh langsung terhadap *Innovation Performance*. Berbagai *Ownership Structure* tidak otomatis meningkatkan kinerja inovasi. Namun, ketika *R&D Intensity* dimasukkan sebagai variabel mediasi, pengaruh

Ownership Structure menjadi signifikan. Ini menunjukkan bahwa alokasi sumber daya pada aktivitas *R&D* adalah jalur utama yang menghubungkan *Ownership Structure* dengan peningkatan kapabilitas inovasi perusahaan (D. Li & Zheng, 2016).

Sejumlah penelitian sebelumnya yang mengkaji hubungan antara *Ownership Structure*, *Corporate Governance*, *R&D Intensity*, dan *Firm Performance* menampilkan variasi hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang telah dilakukan oleh Mufit & Handayani (2025) menyimpulkan bahwa *Ownership Structure* tidak berpengaruh terhadap *Firm Performance*. Temuan oleh Nariswari & Agustin (2025) mengonfirmasi kesamaan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *Ownership Structure* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *Firm Performance*. Ketidakkonsistenan juga terlihat pada penelitian mengenai *Corporate Governance* yang dilakukan oleh Silaban (2022) menunjukkan bahwa *Corporate Governance* mampu meningkatkan *Firm Performance*, tetapi penelitian Wulandari (2023) menemukan bahwa *Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap *Firm Performance*. Penelitian terdahulu oleh Arif (2023) mengungkapkan bahwa *R&D Intensity* memiliki dampak terhadap *Firm Performance*, dan hal ini diperkuat oleh temuan Rahmadani & Widiyaya (2023) yang menemukan adanya pengaruh *Corporate Governance* terhadap *R&D Intensity*. Selain itu, penelitian Junita Pepayosa (2024) menemukan bahwa *Ownership Structure* juga berpengaruh terhadap *R&D* perusahaan. Temuan-temuan ini mengindikasikan adanya mekanisme

perantara di mana *Corporate Governance* dan *Ownership Structure* tidak selalu berdampak langsung pada *Firm Performance*, tetapi mempengaruhi keputusan strategis perusahaan terlebih dahulu, khususnya keputusan *R&D Intensity*, yang pada akhirnya menentukan tingkat profitabilitas (ROA dan ROE).

Dan berbagai temuan tersebut menunjukkan adanya ketidakkonsistenan empiris, baik terkait pengaruh *Ownership Structure* maupun *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* maupun *R&D Intensity*. Selain itu, penelitian sebelumnya belum mengintegrasikan *Agency Theory*, *Monitoring Hypothesis*, dan *Resource-Based View (RBV)* dalam satu model yang menghubungkan *Ownership Structure*, *Corporate Governance*, *R&D Intensity*, dan *Firm Performance*, sehingga menimbulkan gap teoritis karena belum adanya landasan konseptual yang menyeluruh dalam menjelaskan hubungan antar variabel tersebut. Secara konteks, penelitiannya mayoritas dilakukan pada sektor manufaktur secara umum atau pada industri lain, sementara sektor *Food and Beverages* memiliki karakteristik unik berupa persaingan ketat, regulasi tinggi, serta kebutuhan inovasi berbasis *R&D* yang intensif, sehingga menciptakan gap kontekstual yang belum banyak diteliti. Dari sisi metodologi, sebagian besar penelitian terdahulu masih menggunakan indikator inovasi yang bersifat umum atau kualitatif, bukan *R&D Intensity* yang lebih objektif dan terukur. Padahal, secara teoritis, hubungan antara *Ownership Structure* dan *Corporate Governance* dengan *Firm Performance* tidak terjadi

secara otomatis, melainkan melalui mekanisme pengambilan keputusan strategis perusahaan. Salah satu keputusan strategis yang krusial adalah investasi pada kegiatan R&D. Namun demikian, penelitian yang secara eksplisit menempatkan *R&D Intensity* sebagai variabel mediasi masih relatif terbatas, khususnya pada sektor *Food and Beverages* di Indonesia. Kondisi ini menunjukkan adanya kekosongan penelitian terkait peran R&D sebagai mekanisme penyalur dalam hubungan antara *Ownership Structure* dan *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance*, sehingga muncul gap metodologis yang perlu diatasi dalam penelitian ini.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengkaji pengaruh *Ownership Structure* dan *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* dengan menjadikan *R&D Intensity* sebagai variabel mediasi, termasuk menguji pengaruh masing-masing variabel serta peran mediasi *R&D Intensity* pada Perusahaan *Food and Beverages* yang *listing* di BEI dalam kurun waktu 2021 sampai 2024. Perusahaan *Food and Beverages* dipilih sebagai objek penelitian karena produknya dikonsumsi setiap hari dan memiliki permintaan yang relatif stabil. Perubahan strategi perusahaan, baik dalam inovasi produk maupun pengelolaan perusahaan, dapat dengan cepat terlihat dampaknya pada penjualan dan *Firm Performance*. Selain itu, persaingan yang ketat serta beragamnya *Ownership Structure* membuat sektor ini menarik untuk diteliti, khususnya dalam melihat bagaimana keputusan strategis dan *Corporate Governance* memengaruhi *Firm Performance*. Meskipun

perusahaan *Food and Beverages* didukung oleh *Ownership Structure* dan *Corporate Governance* yang relatif kuat, *Firm Performance* yang tercermin melalui ROA dan ROE belum sepenuhnya optimal. Kondisi ini menunjukkan bahwa keberadaan kepemilikan institusional maupun asing serta mekanisme *Corporate Governance* belum secara otomatis mampu meningkatkan *Firm Performance*. Dan rendahnya *R&D Intensity* mengindikasikan bahwa aktivitas inovasi belum menjadi prioritas utama, padahal sektor *Food and Beverages* menghadapi persaingan yang ketat dan perubahan kebutuhan konsumen. Oleh karena itu, R&D dipandang sebagai mekanisme strategis yang berpotensi menjembatani pengaruh *Corporate Governance* dan *Ownership Structure* terhadap *Firm Performance*, sehingga perlu dikaji lebih lanjut dalam penelitian ini. Penelitian ini bermanfaat secara teoritis untuk memperkaya literatur dan memperkuat penerapan *Agency Theory*, *Monitoring Hypothesis*, dan *RBV* dalam konteks keputusan *R&D Intensity* dan *Firm Performance*. Hasil penelitian ini secara praktis dapat memberikan acuan bagi Perusahaan *Food and Beverages* dalam mengoptimalkan *Corporate Governance* dan *Ownership Structure* untuk mendorong *R&D Intensity* dan meningkatkan *performance*. Dari sisi kebijakan, temuan penelitian diharapkan dapat memperkaya pertimbangan regulator dalam proses perumusan kebijakan yang mendukung penguatan aktivitas *R&D* di Perusahaan *Food and Beverages*.

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian ini dirancang untuk menganalisis “**Pengaruh Ownership Structure dan Corporate Governance terhadap Firm Performance yang di Mediasi oleh R&D Intensity pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar pada BEI periode 2021-2024**”.

Dengan demikian, rumusan masalahnya disusun yakni:

1. Bagaimana pengaruh *Ownership Structure* terhadap *Firm Performance* pada perusahaan *Food and Beverages*?
2. Bagaimana pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* pada perusahaan *Food and Beverages*?
3. Bagaimana pengaruh *Ownership Structure* terhadap *R&D Intensity* pada perusahaan *Food and Beverages*?
4. Bagaimana pengaruh *Corporate Governance* terhadap *R&D Intensity* pada perusahaan *Food and Beverages*?
5. Bagaimana pengaruh *R&D Intensity* terhadap *Firm Performance* pada perusahaan *Food and Beverages*?
6. Apakah *R&D Intensity* memediasi pengaruh *Ownership Structure* terhadap *Firm Performance*?
7. Apakah *R&D Intensity* memediasi pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance*?

1.3 Tujuan penelitian

1. Menganalisis pengaruh *Ownership Structure* terhadap *Firm Performance* pada perusahaan *Food and Beverages*
2. Menganalisis pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* pada perusahaan *Food and Beverages*
3. Menganalisis pengaruh *Ownership Structure* terhadap *R&D Intensity* pada perusahaan *Food and Beverages*
4. Menganalisis pengaruh *Corporate Governance* terhadap *R&D Intensity* pada perusahaan *Food and Beverages*
5. Menganalisis pengaruh *R&D Intensity* terhadap *Firm Performance* pada perusahaan *Food and Beverages*
6. Mengukur peran *R&D Intensity* sebagai mediator pengaruh *Ownership Structure* terhadap *Firm Performance* pada perusahaan *Food and Beverages*
7. Mengukur peran *R&D Intensity* sebagai mediator pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* pada perusahaan *Food and Beverages*.

1.4 Manfaat Penelitian

Temuan penelitian ini diproyeksikan menjadi landasan penting dalam memperluas literatur terkait pengaruh *Ownership Structure* dan *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* dengan *R&D Intensity* sebagai variabel mediasi., khususnya pada perusahaan *Food*

and Beverage yang terdaftar di BEI. Sebagai tambahan, hasil penelitian ini dapat dijadikan dasar untuk melakukan evaluasi bagi manajemen dan investor dalam proses pengambilan keputusan yang bersifat strategis terkait kebijakan kepemilikan, tata kelola, investasi *R&D*.



BAB V

PEMBAHASAN

5.1 Pembahasan Hasil Temuan

5.1.1 Pengaruh *Ownership Structure* terhadap *Firm Performance*

Ownership Structure yakni porsi atau prosentase antara modal, ekuitas, dan saham yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, yang mencerminkan kepemilikan dapat mempengaruhi efektivitas pengambilan keputusan manajerial melalui mekanisme pengawasan yang lebih kuat (Alkurdi et al., 2021). Modal, ekuitas dan saham dapat dimanfaatkan untuk awal memperoleh laba sesuai dengan kebutuhan perusahaan, dan dari apa yang dikeluarkan oleh perusahaan atau proses-proses bisnis yang telah dilakukan, semua hal tersebut untuk mencapai tujuan yang sudah ditetapkan suatu perusahaan, salah satunya yakni *Firm Performance* yang baik.

Firm Performance merupakan kinerja keuangan perusahaan yang memperlihatkan kemahiran perusahaan dalam mengalokasikan dan mengelola aset guna menghasilkan laba secara produktif dalam jangka waktu tertentu (Harsono & Pamungkas, 2020). *Firm Performance* dapat diukur melalui sejauh mana laba yang didapatkan dari biaya dan modal yang sudah dikeluarkan. Biaya yang dikeluarkan ini juga berasal dari modal saham yang masuk dari *Ownership Structure*. Dalam penelitian ini

Ownership Structure berupa kepemilikan asing dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang searah karena menyebabkan *Firm Performance* yang lihat dari labanya akan meningkat, ini dikarenakan kepemilikan asing ikut serta dalam perbaikan *Firm Performance* yakni membawa modal, teknologi, keahlian manajerial, serta praktik tata kelola yang lebih maju (Nofal, 2020). Sedangkan kepemilikan institusional mampu meningkatkan *Firm Performance* melalui fungsi monitoring dan kemampuan analisis, serta sumber daya yang memadai untuk mengawasi keputusan manajerial, maka dari itu kepemilikan institusional mampu menekan perilaku oportunistik manajemen dan menstimulasi pengambilan keputusan yang berorientasi pada peningkatan laba dan nilai perusahaan (Garcia-sanchez, 2021).

Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa *Ownership Structure* berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm Performance* sebab dalam penelitian ini *Ownership Structure* yang berupa kepemilikan asing dan kepemilikan institusional memiliki motivasi yang kuat untuk mendapatkan laba sebanyak-banyaknya, sehingga jika prosentase *Ownership Structure* semakin besar, maka *Firm Performance* akan semakin besar.

Hasil penelitian ini memvalidasi penelitian terdahulu dari Tanujaya (2024) menyatakan bahwa *Ownership Structure* berpengaruh terhadap *Firm Performance* bahwa sesuai *Agency Theory*, *Firm Performance* yang lebih baik dapat diperoleh dengan

adanya *Ownership Structure* yang tertata dan solid dapat mendorong pengawasan yang lebih efektif serta perlindungan yang lebih kuat bagi pemegang saham, yang pada akhirnya berdampak pada pencapaian *Firm Performance* yang lebih baik. Penelitiannya di Indonesia yang merupakan negara berkembang dengan karakteristik pasar modal yang masih didominasi oleh pemegang saham pengendali. Di Indonesia keberadaan *Ownership* mayoritas memiliki peran signifikan dalam mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham melalui pengawasan langsung dan kontrol yang lebih kuat, sehingga berdampak pada peningkatan *Firm Performance* (Hermuningsih et al., 2020). *Ownership* mayoritas tidak hanya membantu menekan konflik antara pihak manajemen dan pemegang saham, tetapi juga berperan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan adanya pemegang saham pengendali, proses pengambilan keputusan strategis menjadi lebih cepat dan terarah, sehingga perusahaan dapat mengelola sumber daya secara lebih efisien. Pengawasan yang lebih kuat juga membuat manajemen lebih fokus pada investasi yang benar-benar produktif dan memberikan nilai tambah bagi perusahaan, sekaligus mengurangi tindakan yang bersifat oportunistik. *Ownership Structure* yang terkonsentrasi mendorong orientasi untuk jangka panjang dan meningkatkan kepercayaan pasar, dan akan berdampak positif terhadap peningkatan *Firm Performance* (Shleifer & Vishny, 1986).

Sejalan juga dengan temuan Alkurdi (2021) memberikan fakta empiris bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam memperoleh laba, yang diukur melalui indikator profitabilitas. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa *Ownership Structure* yang didominasi oleh investor institusional dan asing mampu meningkatkan kualitas pengambilan keputusan manajerial, termasuk keputusan-keputusan yang berhubungan dalam mencapai perolehan laba. Penelitian Alkurdi (2021) yang dilakukan di Yordania, sebagai negara berkembang dengan struktur pasar modal yang relatif lebih terintegrasi dengan investor asing, menemukan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya profitabilitas. Tidak hanya berfungsi sebagai pemilik modal, tetapi juga sebagai *active monitors* yang membawa standar tata kelola, praktik manajerial, serta disiplin yang lebih tinggi. Hal tersebut mendorong manajemen untuk bertindak lebih efisien dan berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang untuk mendapatkan profitabilitas.

5.1.2 Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance*

Firm Performance merupakan tingkat keberhasilan kemampuan manajerial dalam mengeksplorasi seluruh potensi internal demi meminimalkan pemborosan sumber daya dan

menghasilkan keuntungan, dimana pengukurannya melalui indikator kinerja keuangan berdasarkan laporan keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu (Hermuningsih et al., 2020). Dalam memperoleh hasil yang telah ditentukan terdapat pengawasan dan pengendalian dalam pelaksanaan kegiatan-kegiatan bisnis perusahaannya. Peran pengawasan dan pengendalian ini berada pada *Corporate Governance*, *Corporate Governance* merupakan sistem yang memiliki fungsi mengarahkan dan mengawasi jalannya perusahaan. Selain itu, *Corporate Governance* juga dipahami sebagai kajian yang menelaah hubungan antara direksi, manajemen, karyawan, pemegang saham, pelanggan, kreditur, dan pemasok dengan perusahaan, serta interaksi di antara para pemangku kepentingan tersebut (Lutvia et al., 2023). Akan tetapi *Corporate Governance* masih banyak yang diterapkan pada perusahaan bersifat administratif dan formalitas regulasi, sehingga belum efektif sebagai alat pengawasan manajemen untuk mendorong peningkatan *Firm Performance* (W. Wulandari & Hamid, 2023). Akibatnya, meskipun perusahaan telah memenuhi ketentuan tata kelola secara struktural, *Firm Performance* yang tercermin dari ROA dan ROE cenderung tidak mengalami peningkatan yang signifikan. Dalam industri *Food and Beverages* yang sangat kompetitif dan dinamis, lemahnya fungsi pengawasan tersebut dapat menyebabkan perusahaan lambat merespons perubahan preferensi

konsumen dan tekanan biaya, sehingga daya saing dan profitabilitas perusahaan menjadi kurang optimal.

Corporate Governance yang terdiri dari dewan komisaris bersifat simbolik, hanya memenuhi ketentuan regulasi, dan tidak terlibat aktif dalam pengambilan keputusan strategis manajemen. Akibatnya, fungsi monitoring tidak berjalan efektif dan tidak berdampak pada *Firm Performance*. Komite audit merupakan salah satu mekanisme penting dalam struktur *Corporate Governance*. Komite audit bertindak sebagai alat kontrol yang membantu meminimalkan konflik antara pihak manajemen dan pemegang saham melalui mekanisme kontrol, peningkatan akuntabilitas, serta penerapan prinsip transparansi. Namun demikian, keberadaan komite audit secara formal saja tidak menjamin efektivitas pelaksanaannya. Tingkat efektivitas komite audit sangat bergantung pada kualitas anggotanya, independensi, kompetensi, intensitas pertemuan, serta kewenangan yang dimiliki dalam menjalankan fungsi pengawasan (Afsari et al., 2025). Dewan komisaris dan komite audit pada perusahaan *Food and Beverages* sering kali bersifat formal karena pembentukannya lebih didorong oleh kepatuhan regulasi, keterbatasan independensi dan kewenangan, serta rendahnya intensitas keterlibatan dalam pengambilan keputusan strategis. Selain itu, kompetensi yang belum sepenuhnya relevan dengan industri dan dominasi pemegang saham pengendali menyebabkan fungsi monitoring belum berjalan efektif, sehingga

keberadaan dewan komisaris dan komite audit belum mampu memberikan dampak nyata terhadap *Firm Performance*. Oleh karena itu, peningkatan kualitas serta penguatan fungsi pengawasan internal menjadi hal yang krusial agar komite audit dapat menjalankan perannya secara optimal dalam mendorong peningkatan profitabilitas perusahaan, serta tidak hanya berfungsi sebagai pemenuhan formalitas dalam penerapan *Corporate Governance*.

Corporate Governance tidak berpengaruh terhadap *Firm Performance* karena dalam penelitian ini karakteristik Perusahaan *Food and Beverages* yang *operasional-oriented* yakni *Firm Performance* lebih di dominasi oleh faktor operasional seperti biaya produksi, penjualan, efisiensi, bahan baku, merek dan distribusi dibandingkan mekanisme *Corporate Governance* (Jenni & Rosnaini, 2022).

Penelitian ini memberikan dukungan empiris terhadap temuannya Wulandari (2023) menyimpulkan bahwa *Corporate Governance* Pada praktiknya belum sepenuhnya dijalankan secara substantif, melainkan masih terbatas pada pemenuhan ketentuan administratif dan regulasi, sehingga perannya dalam mengawasi kinerja manajemen dan meningkatkan *Firm Performance* menjadi kurang efektif. Wulandari (2023) menjelaskan bahwa keberadaan mekanisme *Corporate Governance* belum disertai dengan independensi yang kuat dari personil pengawas, kompetensi dan

keterlibatan aktif dalam penentuan keputusan strategis, keberanian untuk mengawasi dan mengoreksi kebijakan manajerial yang tidak efisien. Akibatnya, *Corporate Governance* di Indonesia belum berfungsi optimal sebagai mekanisme pengendalian internal untuk menekan perilaku oportunistik manajemen dan meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. Dalam kondisi tersebut, *Corporate Governance* sering digunakan untuk memenuhi kewajiban administratif dibandingkan sebagai alat strategis untuk menciptakan nilai tambah.

Terdapat perbedaan mekanisme *Corporate Governance* sebelum dan pasca pandemi COVID-19. Sebelum pandemi, praktik *Corporate Governance* perusahaan lebih berfokus pada pemenuhan aspek administratif dan kepatuhan regulasi. Tetapi, pasca pandemi, mekanisme *Corporate Governance*, sebenarnya menjadi lebih baik dengan pengawasan yang lebih intensif dan strategis, khususnya dalam manajemen risiko, dan keberlanjutan usaha (OECD, 2021). Akan tetapi temuan dalam penelitian ini relevan dengan karakteristik banyak perusahaan di Indonesia yang masih memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi, dimana peran pengawasan sering kali lebih dominan dijalankan oleh pemegang saham pengendali (Tamala & Lubis, 2025), disisi lain mekanisme *Corporate Governance* yang formal belum sepenuhnya berfungsi secara substantif. Hal inilah yang menyebabkan kontribusi *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* menjadi kurang optimal.

Hasil penelitian ini memperlihatkan konsistensi dengan studi terdahulu dari Yip (2023) di China yang menemukan bahwa mekanisme *Corporate Governance* dampaknya tidak signifikan terhadap *Firm Performance* yang diukur melalui ROA, ROE, dan Tobin's Q. Ini dikarenakan variasi mekanisme *Corporate Governance* di antara perusahaan sampel yang tidak cukup kuat untuk mempengaruhi hasil *Performance* secara statistik, dan terdapat faktor eksternal pasar yang lebih dominan terhadap *Corporate Governance* seperti perubahan kebijakan ekonomi, tekanan kompetitif pasar yang dapat memiliki pengaruh lebih kuat terhadap *Firm Performance* daripada mekanisme *Corporate Governance*nya, mengingat penelitian ini juga menghitung kinerja pada tahun pasca pandemi dimana perubahan pasar yang berupa perubahan kebijakan ekonomi untuk berlakunya pembatasan aktivitas ekonomi, kebijakan ini membatasi operasi perusahaan dan secara langsung menekan kinerja operasional perusahaannya (WHO, 2020), penekanan kinerja tersebut tanpa memandang seberapa baik *Corporate Governance* diterapkan.

5.1.3 Pengaruh *Ownership Structure* terhadap *R&D Intensity*

Ownership Structure merupakan prosentase antara modal, ekuitas, dan saham yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, yang mencerminkan kepemilikan dapat mempengaruhi efektivitas pengambilan keputusan manajerial melalui mekanisme pengawasan

yang lebih kuat. Modal, ekuitas dan saham dapat dimanfaatkan untuk awal memperoleh laba sesuai dengan kebutuhan perusahaan, dan dari apa yang dikeluarkan oleh perusahaan atau proses-proses bisnis yang telah dilakukan, Pemegang saham dengan kepemilikan yang besar, seperti kepemilikan institusional atau kepemilikan asing, cenderung memiliki insentif yang lebih kuat untuk mendorong investasi strategis yang memperbesar kemampuan bersaing jangka panjang perusahaan (Alkurdi et al., 2021), termasuk investasi pada aktivitas R&D. *R&D Intensity* dipandang sebagai sumber inovasi yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan. Oleh karena itu, *Ownership Structure* yang efektif diharapkan mampu mengurangi sikap oportunistik manajer dan mendorong alokasi sumber daya yang lebih besar pada kegiatan R&D.

R&D Intensity adalah tingkat atau besarnya investasi perusahaan dalam kegiatan R&D dibandingkan dengan ukuran tertentu dari perusahaan, seperti total penjualan. *Ownership Structure* berupa kepemilikan asing cenderung mendorong peningkatan *R&D Intensity* karena investor asing membawa modal, teknologi, pengetahuan, serta pengalaman internasional yang menuntut perusahaan untuk terus berinovasi agar mampu bersaing secara global (Nofal, 2020). Selain itu, pemegang saham asing umumnya memiliki orientasi jangka panjang dan mendukung pengeluaran R&D sebagai investasi strategis, serta meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen sehingga mendorong

perusahaan untuk mengalokasikan anggaran R&D secara lebih optimal (Abdillah Basirudin, 2025). Kepemilikan asing mendukung laba jangka panjang karena investor asing memahami bahwa laba yang berkelanjutan dibangun melalui keputusan strategis, salah satunya investasi R&D. Meskipun R&D membutuhkan waktu dan tidak langsung menghasilkan keuntungan, hasilnya mampu memperkuat produk, proses, dan daya saing perusahaan, sehingga menciptakan sumber laba yang lebih stabil di masa depan. Kepemilikan institusional juga berperan dalam meningkatkan *R&D Intensity* melalui fungsi *monitoring* yang lebih efektif, kemampuan analisis yang kuat, serta ketersediaan sumber daya untuk mengawasi keputusan manajerial. Investor institusional cenderung mendorong manajemen untuk melakukan investasi inovatif, termasuk R&D, guna menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan serta meningkatkan prospek pertumbuhan jangka panjang (Edacherian et al., 2024).

Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa *Ownership Structure* berpengaruh positif signifikan terhadap *R&D Intensity* sebab dalam penelitian ini *Ownership Structure* yang berupa kepemilikan asing dan kepemilikan institusional memiliki komitmen yang tinggi dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengendalian keputusan untuk melakukan kegiatan yang berhubungan dengan peningkatan daya saing melalui *R&D Intensity*,

sehingga jika prosentase *Ownership Structure* semakin tinggi, maka *R&D Intensity* akan semakin tinggi.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dipaparkan oleh Basirudin (2025) menyatakan bahwa *Ownership Structure* berupa kepemilikan asing berpengaruh terhadap *R&D Intensity* memiliki potensi besar untuk mendorong kemajuan teknologi dan pertumbuhan ekonomi di negara berkembang, kehadiran kepemilikan asing berkontribusi dalam meningkatkan *R&D Intensity* melalui transfer teknologi dan pemanfaatan jaringan global, yang memungkinkan perusahaan memberikan keputusan mengalokasikan sumber daya R&D secara lebih efisien. Sejalan juga dengan temuan Edacherian (2024) yang dilakukan pada negara berkembang seperti Indonesia membuktikan bahwa *Ownership Structure* berpengaruh positif terhadap *R&D Intensity*. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa *Ownership Structure* yang terdiri dari kepemilikan institusional yang dampaknya terhadap investasi R&D menggunakan *agency theory* untuk menekankan peran *monitoring* kepemilikan institusional dalam memengaruhi tindakan manajerial seperti keputusan *R&D Intensity*.

Pada penlitannyanya Widiyaya (2023) menerangkan bahwa R&D dipandang sebagai investasi strategis, tidak hanya sebagai beban biaya. Pada perusahaan Indonesia yang cenderung memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi, peran pemilik yang aktif dalam pengawasan menjadi faktor penting dalam mendorong manajemen

untuk tetap berinvestasi pada R&D, meskipun aktivitas R&D mengandung risiko dan hasilnya tidak dapat langsung dirasakan dalam jangka pendek.

5.1.4 Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *R&D Intensity*

R&D Intensity mencerminkan tingkat komitmen perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk aktivitas R&D sebagai strategi utama dalam menciptakan inovasi dan keunggulan bersaing jangka panjang (Kaban & Lastanti, 2024). Keputusan investasi R&D merupakan keputusan strategis yang berisiko tinggi dan berjangka panjang, sehingga membutuhkan sistem pengawasan dan pengendalian yang efektif agar dapat dijalankan secara optimal. *Corporate Governance* dapat diartikan sebagai suatu sistem yang berfungsi untuk memberikan arahan dan pengawasan pengelolaan perusahaan. *Corporate Governance* juga dipahami sebagai suatu kerangka yang mengatur serta mengkaji hubungan antara direksi, manajemen, karyawan, pemegang saham, pelanggan, kreditur, dan pemasok dengan perusahaan, termasuk interaksi di antara para pemangku kepentingan tersebut (Lutvia et al., 2023). *Corporate Governance* lebih berfokus pada mekanisme internal perusahaan dalam mengawasi dan mengendalikan pengambilan keputusan manajerial. Dewan komisaris dan komite audit memiliki fungsi penting dalam menilai kelayakan *R&D Intensity* serta mengendalikan potensi perilaku oportunistik manajemen, mengingat *R&D Intensity*

bersifat berisiko dan berdampak jangka panjang. Oleh karena itu, *Corporate Governance* yang baik diharapkan mampu meningkatkan kualitas pengambilan keputusan manajerial, termasuk keputusan alokasi dana untuk aktivitas R&D, melalui fungsi monitoring, akuntabilitas, dan transparansi, serta berbasis evaluasi risiko.

Komite audit sebagai komponen dari *Corporate Governance* yang memegang peranan dalam memastikan kualitas pelaporan keuangan, pengendalian internal, serta pengelolaan risiko perusahaan. Efektivitas komite audit yang tercermin dari independensi, kompetensi, dan intensitas pengawasan dapat menciptakan lingkungan *Corporate Governance* yang kondusif bagi peningkatan *R&D Intensity*, karena manajemen memperoleh dukungan dan pengawasan yang memadai dalam mengalokasikan dana untuk kegiatan R&D (Afsari et al., 2025).

Perusahaan yang memiliki *R&D Intensity* secara berkelanjutan memiliki peluang lebih besar untuk menciptakan keunikan perusahaan, sehingga dapat membangun keunggulan kompetitif secara berkelanjutan dan mendorong peningkatan nilai pasar perusahaan dalam jangka panjang. Akan tetapi, manajer yang menghindari risiko cenderung mengurangi *R&D Intensity* dan memilih mekanisme pertumbuhan yang lebih aman. Maka dari itu untuk mempertahankan tingkat *R&D Intensity* tinggi, perusahaan akan menyusun komposisi dewan dengan lebih banyak guna mengurangi biaya keagenan akibat *underinvestment R&D* yakni

kondisi ketika perusahaan menginvestasikan dana untuk R&D lebih rendah dari tingkat yang seharusnya (optimal), sehingga potensi inovasi dan pertumbuhan jangka panjang tidak tercapai (Johennesse et al., 2022).

Hasil penelitian ini memberikan dukungan terhadap peneliti Balsmeier (2020) yang dilakukan di Amerika Serikat yang menemukan bahwa *Corporate Governance* yang kuat mendorong perusahaan untuk meningkatkan investasi R&D karena mampu mengurangi tekanan kinerja jangka pendek. Tekanan kinerja jangka pendek dari pasar ini dapat menimbulkan kecenderungan menghindari investasi R&D yang berisiko dan tidak segera menghasilkan laba. Dengan adanya *Corporate Governance* yang kuat, terutama melalui peran dewan komisaris, berfungsi untuk melindungi manajemen dari tekanan jangka pendek tersebut, sehingga manajemen memiliki ruang untuk mengambil keputusan strategis jangka panjang, termasuk mempertahankan dan meningkatkan investasi R&D. Disini *Corporate Governance* menciptakan *decision-making environment* yang kondusif bagi inovasi dengan menyeimbangkan tuntutan pasar dan kebutuhan pengembangan teknologi. Perlindungan ini memberikan legitimasi bagi manajemen untuk tetap mengalokasikan sumber daya pada aktivitas R&D yang berorientasi pada pengembangan teknologi dan inovasi jangka panjang, meskipun berpotensi menekan laba dalam jangka pendek. Dalam sistem *Corporate Governance* di Amerika

Serikat yang relatif matang, *Corporate Governance* tidak hanya berperan sebagai mekanisme pengawasan, tetapi juga sebagai penjaga arah strategis perusahaan. Komponennya berperan aktif dalam mengevaluasi portofolio inovasi, memastikan kesinambungan proyek R&D, serta menjaga agar keputusan strategis tidak hanya didorong oleh fluktuasi harga saham jangka pendek.

Penelitian lainnya yang sejalan yakni oleh Widjaya (2023) memperlihatkan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap *R&D Intensity* karena membantu mengelola risiko R&D. Objek penelitian ini pada perusahaan Indonesia yang menunjukkan situasi berbeda pada Amerika Serikat. Dalam lingkungan negara berkembang seperti Indonesia, tantangan utama *R&D Intensity* bukan hanya tekanan kinerja jangka pendek, tetapi juga tingginya persepsi risiko R&D, keterbatasan sumber daya, serta lemahnya sistem pengendalian internal. Dalam kondisi tersebut, *Corporate Governance* berperan sebagai mekanisme pengelolaan risiko yang memberikan kepastian dan kontrol terhadap penggunaan dana R&D. *Corporate Governance* yang baik dapat membantu memastikan bahwa keputusan R&D didasarkan pada perencanaan yang matang, pengawasan yang memadai, serta akuntabilitas manajerial, sehingga mengurangi potensi kegagalan dan pemborosan sumber daya. Dengan adanya pengawasan dan struktur pengambilan keputusan yang jelas, manajemen dan pemegang saham menjadi lebih percaya diri untuk meningkatkan alokasi dana pada aktivitas

R&D meskipun aktivitas tersebut bersifat jangka panjang dan berisiko.

5.1.5 Pengaruh *R&D Intensity* terhadap *Firm Performance*

R&D Intensity merupakan ukuran sejauh mana perusahaan mengalokasikan sumber dayanya untuk kegiatan inovasi strategis yang dapat meningkatkan kualitas produk, efisiensi operasi, dan daya saing jangka panjang. *R&D Intensity* memiliki pengaruh terhadap *Firm Performance*, baik dalam konteks nilai pasar maupun indikator kinerja keuangan. Dalam Perusahaan *Food and Beverages* yang memiliki tingkat persaingan tinggi dan preferensi konsumen yang terus berubah, aktivitas R&D menjadi faktor penting dalam menciptakan diferensiasi produk dan mempertahankan daya saing perusahaan. *R&D Intensity* memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan inovasi yang bernilai tambah, baik dalam bentuk pengembangan produk baru maupun peningkatan proses operasional, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan *Firm Performance*.

Rasio R&D terhadap total penjualan mencerminkan tingkat komitmen perusahaan dalam mengalokasikan pendapatannya untuk aktivitas inovasi. Investasi R&D yang berasal dari pendapatan penjualan memungkinkan perusahaan untuk menciptakan lini produk unggulan dan modernisasi proses operasional yang meningkatkan daya saing, efisiensi operasional, serta keunggulan bersaing

berkelanjutan. Meskipun dapat menekan kinerja jangka pendek, dalam jangka panjang peningkatan *R&D Intensity* berpotensi meningkatkan *Firm Performance* melalui pertumbuhan penjualan dan profitabilitas yang lebih stabil, dalam hal ini profitabilitas yang dimaksud adalah *Firm Performancenya* melalui nilai ROA dan ROE. Dampak R&D terhadap *Firm Performance* tidak bersifat langsung karena aktivitas R&D membutuhkan proses pengembangan dan pematangan inovasi. Pada tahap awal, R&D cenderung menyerap biaya, sementara manfaat ekonominya baru muncul setelah inovasi diimplementasikan dan diterima pasar. Oleh karena itu, R&D memberikan kontribusi terhadap *Firm Performance* dalam jangka panjang.

Penelitian ini menghasilkan penelitian yang selaras dengan penelitiannya Garcia-Granero (2020) bahwa *R&D Intensity* berpengaruh positif terhadap *Firm Performance* melalui peningkatan inovasi produk, karena investasi R&D memungkinkan perusahaan menghasilkan produk baru dan memperbaiki proses produksi yang meningkatkan daya saing. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan di Eropa, negara maju. Fokus penelitiannya bagaimana R&D mendorong inovasi produk dan proses. Perusahaan ini pada umumnya telah memiliki infrastruktur teknologi dan pasar yang relatif matang, sehingga R&D berfungsi sebagai alat untuk diferensiasi produk, peningkatan kualitas, dan efisiensi proses produksi. Mekanisme inilah yang kemudian dapat meningkatkan *Firm*

Performance, terutama melalui peningkatan daya saing dan posisi pasar. Yang pada intinya di Eropa, R&D bekerja melalui jalur inovasi sebagai sumber keunggulan kompetitif jangka panjang.

Penelitian Arif (2023) juga menunjukkan bahwa *R&D Intensity* berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE, yang mencerminkan kemampuan R&D dalam meningkatkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan. Penelitiannya dilakukan pada perusahaan di Negara berkembang salah satunya Indonesia, dan menekankan bahwa dalam negara berkembang, R&D berperan penting dalam meningkatkan efisiensi pemanfaatan aset dan profitabilitas perusahaan. R&D membantu perusahaan memperbaiki proses produksi, menurunkan biaya, dan meningkatkan produktivitas aset, sehingga berdampak langsung pada ROA. Dan inovasi yang dihasilkan dari R&D juga meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan pengembalian bagi pemegang saham, yang tercermin pada peningkatan ROE. Sehingga R&D berfungsi sebagai alat peningkatan efisiensi dan profitabilitas, bukan hanya sekedar diferensiasi produk dan teknologi tingkat tinggi.

Di Indonesia sendiri pengeluaran R&D masih terbatas dan sering tidak dicatat secara eksplisit (Kemenkeu, 2022). Kondisi ini menyebabkan tingkat *R&D Intensity* secara agregat terlihat kecil dibandingkan negara maju. Akan tetapi penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun nilai R&D relatif terbatas, *R&D Intensity* tetap berpengaruh signifikan terhadap *Firm Performance* pada

Perusahaan *Food and Beverages*. Hal tersebut terjadi akibat karakteristik Perusahaan *Food and Beverages* yang sangat bergantung pada inovasi produk, pengembangan rasa, peningkatan kualitas, efisiensi proses produksi, serta penyesuaian terhadap perubahan preferensi konsumen (World bank, 2020). Bahkan investasi R&D yang mengeluarkan biaya sedikit dapat menghasilkan inovasi yang dapat menghasilkan laba, sehingga berdampak pada *Firm Performance* di peningkatan penjualan dan profitabilitas perusahaan (Setiawan et al. 2022).

5.1.6 Pengaruh *Ownership Structure* terhadap *Firm Performance* yang dimediasi oleh *R&D Intensity*

Perusahaan *Food and Beverages* merupakan *innovation-driven* di mana kecepatan menciptakan produk baru, penyempurnaan formula, dan efisiensi proses menjadi kunci daya saing, *R&D Intensity* menjadi saluran strategis yang mengubah pengaruh *Ownership Structure* menjadi peningkatan *Firm Performance*. Sehingga *R&D Intensity* berfungsi sebagai mekanisme strategis yang mengubah pengaruh *Ownership Structure* terhadap *Firm Performance* yang lebih baik. Akibatnya, tidak semua perusahaan *Food and Beverages* mampu memaksimalkan *R&D Intensity* untuk mempertahankan posisi kompetitifnya, sehingga menjadikan R&D sebagai mekanisme kunci yang menjembatani pengaruh *Ownership Structure* terhadap *Firm Performance*.

Komponen *Ownership Structure* berupa kepemilikan institusional yang stabil dan prediktabel dapat meningkatkan *R&D Intensity* karena memberikan kepastian kepada manajemen perusahaan dan mendukung kebijakan jangka panjang dan salah satunya yaitu meningkatkan *R&D Intensity* (Kaban & Lastanti, 2024). Dan terdapat struktur kepemilikan asing mencerminkan kepercayaan investor global terhadap prospek pertumbuhan jangka panjang perusahaan, termasuk dalam hal *R&D Intensity*. Kepemilikan asing dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan kegiatan *R&D* agar memenuhi ekspektasi investor terhadap inovasi dan *Firm Performance*, karena investor asing biasanya membawa pengalaman dan standar *R&D* dari negara asalnya. Semakin tinggi *R&D Intensity*, semakin besar peluang perusahaan untuk meningkatkan efisiensi, kualitas produk, dan daya saing pasar, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap *Firm Performance*.

Pengaruh *Ownership Structure* terhadap *Firm Performance* tidak selalu terjadi secara langsung, melainkan melalui keputusan strategis perusahaan, salah satunya alokasi *R&D Intensity*. *Ownership Structure* yang kuat, baik kepemilikan institusional maupun asing, mendorong fungsi monitoring dan disiplin manajerial yang lebih efektif. Namun, dampak kepemilikan tersebut terhadap *Firm Performance* baru terasa ketika pengawasan dan kepentingan pemilik diterjemahkan ke dalam investasi R&D. Pada tahap awal, peningkatan *R&D Intensity* cenderung menyerap sumber daya dan

belum memberikan kontribusi langsung terhadap laba. Seiring berjalannya waktu, hasil R&D mulai diimplementasikan dalam bentuk inovasi produk dan perbaikan proses, sehingga mampu meningkatkan efisiensi, penjualan, dan daya saing perusahaan. Oleh karena itu, *Ownership Structure* berpengaruh terhadap *Firm Performance* secara tidak langsung melalui *R&D Intensity*, dengan dampak yang bersifat bertahap dan jangka panjang.

Penelitian ini menghasilkan gambaran bahwa *R&D Intensity* mempengaruhi hubungan antara *Ownership Structure* dengan *Firm Performance*. Sejalan dengan penelitiannya Zheng (2016) menemukan bahwa *Ownership Structure* berupa kepemilikan asing meningkatkan inovasi perusahaan melalui peningkatan *R&D Intensity*, yang selanjutnya berdampak pada *Firm Performance*. Akan tetapi komponen *Ownership Structure* berupa kepemilikan institusional belum ada yang melakukan penelitian terhadap *Firm Performance* yang dimediasi oleh *R&D Intensity*. Namun, penelitiannya Alkurdi (2021) membuktikan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap *Firm Performance* dalam memperoleh laba, yang diukur melalui indikator profitabilitas, dan penelitiannya Penelitian Arif (2023) yang menunjukkan bahwa *R&D Intensity* berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE, yang mencerminkan kemampuan R&D dalam meningkatkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan. Kedua hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *R&D Intensity* secara signifikan

memediasi pengaruh *Ownership Structure* terhadap *Firm Performance*, sehingga hipotesis mediasi diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa *Ownership Structure* tidak secara otomatis meningkatkan *Firm Performance*, tetapi memberikan dampak yang lebih kuat ketika diarahkan pada keputusan strategis berupa peningkatan *R&D Intensity*.

Penelitian terkait *R&D Intensity* menjadi mediasi antara hubungan *Ownership Structure* dan *Firm Performance* belum pernah ada penelitiannya pada perusahaan Indonesia. Akan tetapi dapat dijelaskan dari hubungan masing-masing, bahwa Indonesia sebagai negara berkembang yang pasar modalnya masih didominasi oleh pemegang saham pengendali, *Ownership Structure* yang terkonsentrasi memainkan peran penting dalam menurunkan risiko konflik antara manajemen dan pemilik modal melalui mekanisme pengawasan langsung dan kontrol yang lebih kuat. Kondisi ini memungkinkan pemilik mayoritas untuk mengarahkan keputusan strategis perusahaan secara lebih efektif, sehingga berdampak pada peningkatan *Firm Performance* (Hermuningsih et al., 2020). Pada perusahaan Indonesia yang memiliki kepemilikan terkonsentrasi, peran aktif pemilik menjadi faktor kunci dalam mendorong manajemen untuk tetap berinvestasi pada aktivitas R&D, meskipun R&D mengandung risiko tinggi dan manfaatnya tidak dapat dirasakan dalam jangka pendek. Hal ini menjadi semakin relevan pada Perusahaan *Food and Beverages* yang memiliki karakteristik

sangat bergantung pada inovasi produk, pengembangan rasa, peningkatan kualitas, efisiensi proses produksi, serta kemampuan menyesuaikan diri terhadap perubahan preferensi konsumen (World bank, 2020). *R&D Intensity* berperan sebagai mekanisme strategis yang menjembatani pengaruh *Ownership Structure* terhadap *Firm Performance*, karena keputusan R&D yang didorong oleh pengawasan pemilik mayoritas mampu menghasilkan inovasi yang aplikatif dan cepat dikomersialisasikan. Bahkan investasi R&D dengan biaya yang relatif kecil dapat menghasilkan inovasi yang meningkatkan penjualan dan profitabilitas perusahaan, sehingga berdampak positif pada *Firm Performance* secara keseluruhan (Setiawan et al., 2022). *R&D Intensity* tidak hanya berfungsi sebagai aktivitas inovasi, tetapi juga sebagai variabel mediasi utama yang menjelaskan bagaimana *Ownership Structure* mampu meningkatkan *Firm Performance* melalui penciptaan nilai tambah berbasis inovasi.

5.1.7 Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* yang dimediasi oleh *R&D Intensity*

Corporate Governance berperan penting dalam mengarahkan dan mengawasi keputusan strategis perusahaan, termasuk alokasi sumber daya untuk aktivitas R&D (Kaban & Lastanti, 2024). Mekanisme *Corporate Governance* yang efektif mendorong manajemen untuk meningkatkan *R&D Intensity* sebagai investasi strategis jangka panjang, akan tetapi hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa meskipun *Corporate Governance* berpengaruh terhadap *R&D Intensity*, peningkatan *R&D Intensity* tersebut belum mampu menjadi perantara yang efektif dalam meneruskan pengaruh *Corporate Governance* terhadap peningkatan *Firm Performance*. Dengan kata lain, *R&D Intensity* tidak berperan sebagai mediasi dalam hubungan antara *Corporate Governance* dan *Firm Performance*. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan mekanisme *Corporate Governance* yang baik, seperti Dewan Komisaris dan Komite Audit, belum secara otomatis menghasilkan *Firm Performance* yang lebih tinggi melalui investasi R&D. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun *Corporate Governance* mampu mendorong pengambilan keputusan strategis, efektivitas keputusan tersebut dalam meningkatkan *Firm Performance* sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengonversi investasi R&D menjadi profitabilitas yang nyata.

Karakteristik Perusahaan *Food and Beverages* yang cenderung bersifat *operasional-oriented*, di mana keberhasilan perusahaan lebih banyak ditentukan oleh efisiensi proses produksi, pengendalian biaya bahan baku, kekuatan merek, jaringan distribusi, serta kemampuan menjaga stabilitas permintaan konsumen (Kertarajasa et al., 2024). Hal ini menunjukkan *R&D Intensity* tidak selalu menghasilkan inovasi yang bersifat perubahan besar dan mendasar, serta berdampak jangka panjang, melainkan lebih sering berfokus pada inovasi perbaikan bertahap seperti penyempurnaan

formula, kemasan, atau proses produksi, yang dampaknya terhadap peningkatan profitabilitas jangka pendek dan relatif terbatas.

R&D Intensity dalam Perusahaan *Food and Beverages* umumnya membutuhkan waktu yang relatif panjang untuk menghasilkan manfaat ekonomi yang signifikan (Tamara et al., 2023), sehingga peningkatan *R&D Intensity* belum tentu dapat langsung tercermin dalam indikator *Firm Performance* seperti ROA dan ROE. Selain itu, efektivitas *Corporate Governance* dalam mendorong *Firm Performance* melalui R&D sangat bergantung pada kualitas implementasi inovasi dan keselarasan strategi R&D dengan kebutuhan pasar. Apabila investasi R&D tidak menghasilkan inovasi yang bernilai komersial atau tidak terintegrasi dengan strategi operasional dan pemasaran, maka *R&D Intensity* tidak mampu menjadi perantara penghubung yang efektif antara *Corporate Governance* dan *Firm Performance*, meskipun peran *Corporate Governance* tetap penting dalam pengambilan keputusan strategis.

Untuk di Indonesia, praktik *Corporate Governance* belum sepenuhnya dijalankan secara substantif, melainkan masih cenderung bersifat administratif dan formalitas kepatuhan regulasi (Wulandari, 2023). Penelitian Wulandari (2023) menegaskan bahwa mekanisme *Corporate Governance* di banyak perusahaan Indonesia lebih berorientasi pada pemenuhan ketentuan regulasi dibandingkan pada fungsi pengawasan strategis yang efektif. Akibatnya, *Corporate Governance* kurang memiliki daya dorong yang kuat terhadap

keputusan strategis berisiko tinggi dan jangka panjang seperti investasi R&D. Sehingga, keputusan R&D lebih banyak ditentukan oleh pemegang saham pengendali daripada oleh mekanisme *Corporate Governance* formal. Dan karakteristik pasar modal Indonesia yang masih didominasi oleh struktur kepemilikan terkonsentrasi menyebabkan peran pengawasan strategis lebih banyak dijalankan oleh pemilik mayoritas melalui kontrol langsung, bukan melalui perangkat *Corporate Governance*.

Hermuningsih (2020) yang menyatakan bahwa peningkatan *Firm Performance* di Indonesia lebih banyak dipengaruhi oleh peran pemegang saham pengendali dibandingkan efektivitas *Corporate Governance*. Kondisi tersebut menyebabkan *R&D Intensity* tidak berfungsi sebagai mekanisme mediasi yang kuat antara *Corporate Governance* dan *Firm Performance*, karena pengaruh *Corporate Governance* terhadap R&D relatif lemah sejak tahap awal.

Fungsi pengawasan dalam *Corporate Governance* yang dijalankan melalui sinergi antara Dewan Komisaris dan Komite Audit pada praktiknya di banyak perusahaan masih bersifat simbolik dan lebih berorientasi pada pemenuhan ketentuan regulasi, sehingga belum terlibat secara aktif dalam pengambilan keputusan strategis manajemen. Kondisi ini menyebabkan fungsi *monitoring* tidak berjalan secara efektif sejak tahap awal, termasuk dalam mengarahkan dan mendorong keputusan investasi jangka panjang seperti R&D, yang mengakibatkan pengaruh *Corporate Governance*

terhadap *R&D Intensity* menjadi relatif lemah, sehingga *R&D Intensity* tidak mampu berperan sebagai mekanisme penyalur pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance*. Komite Audit sebagai salah satu mekanisme dalam struktur *Corporate Governance* memiliki peran penting dalam memitigasi konflik kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham melalui fungsi pengawasan, peningkatan akuntabilitas, serta penerapan prinsip transparansi. Namun demikian, keberadaan Komite Audit secara formal tidak secara otomatis mampu memengaruhi keputusan strategis perusahaan, termasuk kebijakan alokasi R&D. Tingkat efektivitasnya sangat ditentukan oleh kualitas anggota, independensi, kompetensi, intensitas pertemuan, serta kewenangan yang dimiliki dalam menjalankan fungsi pengawasan (Afsari et al., 2025). Ketika Komite Audit belum menjalankan fungsi pengawasan secara substantif, maka pengaruh *Corporate Governance* tidak sampai mendorong peningkatan *R&D Intensity*, sehingga jalur mediasi antara *Corporate Governance* dan *Firm Performance* melalui R&D menjadi tidak signifikan. Penguatan kualitas dan fungsi pengawasan internal menjadi prasyarat penting agar *Corporate Governance* tidak hanya bersifat administratif, tetapi mampu memengaruhi keputusan strategis dan kinerja perusahaan secara berkelanjutan.

Perbedaan hasil antara penelitian di Malaysia dan Indonesia menunjukkan bahwa peran mediasi R&D sangat bergantung pada

sebesar apa *Corporate Governance* dijalankan secara substantif. Adapun di Malaysia, *Corporate Governance* telah berfungsi sebagai alat pengarah keputusan strategis sehingga mampu mendorong R&D sebagai jalur peningkatan *Firm Performance*. Sebaliknya, di Indonesia, ketika *Corporate Governance* masih bersifat administratif dan keputusan strategis lebih banyak ditentukan oleh pemegang saham pengendali, *R&D Intensity* belum mampu berperan sebagai variabel mediasi yang signifikan dalam hubungan antara *Corporate Governance* dan *Firm Performance*.

5.2 Implikasi Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini mengandung implikasi penting bagi pengembangan kajian keuangan perusahaan, *Corporate Governance*, penelitian dan pengembangan, serta inovasi. Mengingat pada Perusahaan *Food and Beverages* yang mengalami perubahan pasar secara cepat. Hasil Temuan berupa *Ownership Structure* yang terdiri dari Kepemilikan Asing dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm Performance* mengindikasikan bahwa *Ownership Structure* memiliki peran strategis dalam meningkatkan *Firm Performance*. Kepemilikan yang kuat dan dominan menggambarkan mekanisme pengawasan yang efektif serta dorongan keputusan untuk manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara optimal demi mencapai tingkat profitabilitas yang lebih tinggi. Implikasi ini menunjukkan

bahwa keberadaan pemegang saham dengan kepentingan ekonomi yang besar mampu menekan konflik keagenan dalam *Agency Theory* dan mendorong pengambilan keputusan yang berorientasi pada peningkatan *Firm Performance*. Tetapi penelitian ini pada *Corporate Governance* menunjukkan tidak berpengaruh terhadap *Firm Performance* yang menandakan penerapan *Corporate Governance* pada Perusahaan *Food and Beverages* masih cenderung bersifat administratif dan belum sepenuhnya dijalankan secara substantif, keberadaan Dewan Komisaris dan Komite Audit belum cukup untuk meningkatkan *Firm Performance* apabila tidak diseimbangi dengan efektivitas fungsi pengawasan dan keterlibatan dalam pengambilan keputusan strategis. Sehingga *Corporate Governance* lebih berperan sesuai dengan *Monitoring Hypothesis* bahwasanya sebagai mekanisme pengendalian internal yang mendukung proses pengambilan keputusan jangka panjang, akan tetapi ada kasus hasil penelitian ini bukan sebagai faktor yang secara langsung meningkatkan *Firm Performance* pada profitabilitas perusahaan.

Implikasi penting yang lain dapat dilihat dari hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *Ownership Structure* dan *Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap *R&D Intensity*. Hal ini mengindikasikan bahwa *Ownership Structure* yang kuat serta mekanisme *Corporate Governance* yang baik dapat menstimulasi perusahaan untuk mengalokasikan sumber daya pada aktivitas R&D

sebagai investasi strategis jangka panjang. Sesuai dengan *RBV Theory*, perusahaan mampu meningkatkan kinerja apabila dapat mengelola sumber daya internal agar memiliki nilai, kelangkaan, sulit untuk ditiru, dan tidak tergantikan. Kepemilikan Asing dan Institusional memiliki insentif yang lebih besar untuk mendorong inovasi guna meningkatkan kapasitas perusahaan dalam menghadapi persaingan, dan *Corporate Governance* berperan dalam memastikan bahwa keputusan investasi R&D dilakukan secara terkontrol, akuntabel, dan berbasis evaluasi risiko.

Hasil penelitian berupa *R&D Intensity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm Performance* mengimplikasikan bahwa investasi pada aktivitas R&D merupakan faktor kunci dalam peningkatan *Firm Performance*, terutama dalam Perusahaan *Food and Beverages* yang bersifat innovation-driven dan menghadapi persaingan yang ketat. Peningkatan *R&D Intensity* memungkinkan perusahaan menciptakan inovasi produk dan proses yang berdampak pada efisiensi operasional, pertumbuhan penjualan, serta peningkatan profitabilitas dalam jangka panjang. Maka dari itu, *R&D Intensity* tidak hanya dipandang sebagai beban biaya, tetapi sebagai sumber keunggulan kompetitif berkelanjutan.

Implikasi utama dari penelitian ini terletak pada peran *R&D Intensity* sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *Ownership Structure* dan *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance*. Hasil penelitian menemukan bahwa *Ownership*

Structure dan *Corporate Governance* perusahaan tidak secara langsung meningkatkan *Firm Performance*, tetapi pengaruhnya lebih kuat jika diarahkan pada keputusan strategis berupa peningkatan *R&D Intensity*. Temuan ini menegaskan bahwa *Firm Performance* yang optimal dicapai melalui sinergi antara *Ownership* yang kuat, mekanisme *Corporate Governance* yang efektif, dan komitmen perusahaan terhadap R&D. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu mengintegrasikan ketiga aspek tersebut secara konsisten, maka akan memiliki peluang lebih besar untuk mencapai *Firm Performance* yang berkelanjutan dan unggul dalam jangka panjang.

Meskipun perusahaan *Food and Beverages* didukung oleh *Ownership Structure* dan *Corporate Governance* yang relatif kuat, *Firm Performance* yang tercermin melalui ROA dan ROE belum sepenuhnya optimal. Kondisi ini menunjukkan bahwa keberadaan kepemilikan institusional maupun asing serta mekanisme *Corporate Governance* perusahaan belum secara otomatis mampu meningkatkan *Firm Performance*. Dan rendahnya *R&D Intensity* mengindikasikan bahwa aktivitas inovasi belum menjadi prioritas utama, padahal sektor *Food and Beverages* menghadapi persaingan yang ketat dan perubahan kebutuhan konsumen.

5.3 Kontribusi Penelitian

5.3.1 *Theoretical Recommendations*

Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya pada pengembangan kajian keuangan perusahaan dan tata kelola perusahaan dengan menyusun kerangka empiris yang menghubungkan *Ownership Structure*, *Corporate Governance*, *R&D Intensity*, dan *Firm Performance* pada industri *Food and Beverages* di Indonesia. Kontribusi penelitian ini terletak pada pengungkapan peran *R&D Intensity* dalam menjembatani pengaruh *Ownership Structure* dan *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance*. Temuan penelitian ini menegaskan penerapan *Agency Theory* dan *Monitoring Hypothesis* bahwa dengan menunjukkan fungsi monitoring yang efektif dari Kepemilikan Asing dan Institusional mendorong manajemen mengambil keputusan investasi R&D dan hal tersebut memberi kontribusi pada peningkatan *Firm Performance*. Penelitian ini juga memperluas *Resource-Based View Theory* dengan menunjukkan secara empiris bahwa *R&D Intensity* berfungsi sebagai sumber daya strategis yang mendukung terciptanya keunggulan kompetitif berkelanjutan dan berimbas pada peningkatan *Firm Performance*. Temuan terkait *Corporate Governance* tidak berpengaruh langsung terhadap *Firm Performance*, namun berpengaruh signifikan terhadap *R&D Intensity* dan berdampak tidak langsung pada *Firm Performance*, memberikan perspektif teoritis

baru bahwa tata kelola perusahaan berperan dalam mendukung keputusan inovasi, bukan pada peningkatan kinerja keuangan secara langsung.

Oleh karena itu, penelitian ini berkontribusi dalam memperjelas peran *R&D Intensity* sebagai penghubung utama antara faktor *Ownership Structure*, *Corporate Governance*, dan *Firm Performance*, terutama dalam industri yang bersifat *innovation-driven*. Dan penelitian ini bermanfaat secara teoritis untuk memperkaya literatur dan memperkuat penerapan *Agency Theory*, *Monitoring Hypothesis*, dan *RBV* dalam konteks keputusan *R&D Intensity* dan *Firm Performance*

5.3.2 *Practical Recommendation*

Penelitian ini memberikan kontribusi yang relevan bagi manajemen perusahaan, investor, dan pembuat kebijakan dalam merumuskan strategi peningkatan *Firm Performance* di industri *Food and Beverages*. Temuan penelitian ini memberikan pemahaman bahwa peningkatan *Firm Performance* tidak dapat dicapai secara optimal hanya melalui perbaikan *Ownership Structure* atau penerapan *Corporate Governance* secara formal, tetapi harus diarahkan pada keputusan strategis berupa peningkatan *R&D Intensity*. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dapat memanfaatkan temuan penelitian ini sebagai dasar dalam menyusun

kebijakan alokasi sumber daya yang lebih berorientasi pada inovasi jangka panjang guna memperkuat daya saing perusahaan.

Bagi investor asing dan institusional, penelitian ini memberikan kontribusi praktis dengan menunjukkan pentingnya keterlibatan aktif dalam pengawasan dan dukungan terhadap kebijakan inovasi perusahaan, khususnya investasi R&D, sebagai sarana untuk meningkatkan nilai dan *Firm Performance*. Dan bagi Dewan Komisaris dan Komite Audit, hasil penelitian ini menekankan pentingnya peningkatan kualitas pengawasan yang tidak hanya bersifat administratif tetapi juga fokus pada efektivitas nyata agar mekanisme *Corporate Governance* mampu mengarahkan keputusan inovatif yang berkontribusi pada *Firm Performance*. Selain itu, bagi regulator dan pembuat kebijakan, penelitian ini memberikan dasar empiris untuk merumuskan kebijakan yang mendorong peningkatan kualitas *Corporate Governance* dan pemberian insentif terhadap investasi R&D, mengingat *R&D Intensity* terbukti berperan strategis dalam meningkatkan *Firm Performance* secara berkelanjutan.

5.4 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini telah dilakukan secara sistematis, namun tetap memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam memahami dan menggunakan hasil penelitian. Keterbatasan tersebut berkaitan dengan ruang lingkup penelitian, pengukuran

variabel, serta ketersediaan data yang digunakan. Adapun keterbatasannya sebagai berikut:

- a) Penelitian ini terbatas pada perusahaan sektor Food and Beverages yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sehingga temuan penelitian tidak dapat digeneralisasikan secara luas pada industri lain dengan karakteristik operasional yang beragam, tingkat inovasi, dan struktur biaya yang berbeda.
- b) Pengukuran cakupan *Corporate Governance* dalam penelitian ini masih terbatas pada mekanisme internal tertentu pada indikator dewan komisaris dan komite audit, sehingga belum sepenuhnya merepresentasikan seluruh mekanisme tata kelola perusahaan, seperti kualitas dewan, independensi, frekuensi rapat, dll
- c) Pengukuran *R&D Intensity* didasarkan pada proporsi pengeluaran R&D terhadap penjualan, yang sangat bergantung pada keterbukaan informasi perusahaan dalam laporan keuangan. Tidak semua perusahaan mengungkapkan aktivitas R&D secara rinci, sehingga nilai *R&D Intensity* yang digunakan berpotensi belum mencerminkan keseluruhan aktivitas inovasi perusahaan.
- d) *Firm Performance* dalam penelitian ini dihitung menggunakan indikator ROA dan ROE, sehingga mencerminkan kinerja perusahaan dalam aspek profitabilitasnya saja.
- e) Pengukuran variabel *Ownership Structure* dalam penelitian ini hanya pada kepemilikan asing dan kepemilikan institusional,

sehingga belum mencerminkan keseluruhan struktur kepemilikan perusahaan, seperti kepemilikan keluarga, dan kepemilikan publik.

- f) Model penelitian ini belum mempertimbangkan sejumlah variabel mediasi yang secara teoritis berpotensi memengaruhi *Firm Performance*, seperti ukuran perusahaan, *leverage*, dan tingkat persaingan industri, sehingga memberikan ruang bagi penelitian selanjutnya untuk menyusun model yang lebih menyeluruh.
- g) Periode pengamatan pada tahun 2021-2024 yang relatif terbatas, yaitu empat tahun, berpotensi belum sepenuhnya menangkap dampak jangka panjang dari investasi R&D, mengingat hasil R&D umumnya baru terlihat dalam periode yang lebih panjang.
- h) Pengaruh faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, inflasi, perubahan regulasi pangan, serta dampak pascapandemi COVID-19 belum dimasukkan secara eksplisit dalam model penelitian, padahal faktor-faktor tersebut berpotensi memengaruhi kinerja dan keputusan investasi perusahaan *Food and Beverages*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah Basirudin, A. M. (2025). The Role of Foreign Direct Investment (FDI) in Technological Innovation and Knowledge Transfer Abel. *International Relations Studies, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*.
- Adinda Nariswari, H., & Agustin, E. (2025). *Pengaruh kualitas tata kelola perusahaan, struktur leverage dan kepemilikan*. 3(2017), 1495–1505.
- Afsari, E. M., Aini, N., & Zainuddin, A. (2025). *Pengaruh Komite Audit , Komisaris Independen dan Green Accounting Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas*. 18(2).
- Agustia, D., Permatasari, Y., Fauzi, H., & Sari, M. N. A. (2020). Research and development intensity, firm performance, and green product innovation. *Journal of Security and Sustainability Issues*, 9(3), 1039–1049. [https://doi.org/10.9770/jssi.2020.9.3\(27\)](https://doi.org/10.9770/jssi.2020.9.3(27))
- AlHares, A. (2020). Corporate governance mechanisms and R&D intensity in OECD countries. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(5), 863–885. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2019-0349>
- Alkurdi, A., Thneibat, H., & Elmarzouky, M. (2021). Cogent Business & Management Ownership structure ' s effect on financial performance : An empirical analysis of Jordanian listed firms Ownership structure ' s effect on financial performance : An empirical analysis of Jordanian listed firms. *Cogent Business & Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1939930>
- Apriyani, M. (2024). Dorong Gaya Hidup Sehat, Indofood Genjot Inovasi Produk dan Edukasi Konsumen. *RM.Id*. <https://rm.id/baca-berita/ekonomi-bisnis/275665/dorong-gaya-hidup-sehat-indofood-genjot-inovasi-produk-dan-edukasi-konsumen>
- Arif Khan, M., Bin, M., Wang, C., Bilal, H., Ali Khan, A., Ullah, I., Iqbal, A., & Rahman, M. U. (2023). Impact of R&D on Firm Performance: Do

- Ownership Structure and Product Market Competition Matter? *SAGE Open*, 13(4), 1–17. <https://doi.org/10.1177/21582440231199560>
- Babbie, E. (2016). *The Practice of Social Research* (14th ed.). Cengage Learning.
- Balsmeier, B., Fleming, L., & Manso, G. (2020). Independent boards and innovation. *Journal of Financial Economics*, 135(1).
- Barney, J. B. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2014). *Business Research Methods* (12th ed.). McGraw-Hill.
- Damodaran, A. (2015). *Applied Corporate Finance* (4th ed.). Wiley.
- Demiralp, I., D'Mello, R., Schlingemann, F. P., & Subramaniam, V. (2011). Are there monitoring benefits to institutional ownership? Evidence from seasoned equity offerings. *Journal of Corporate Finance*, 17(5), 1340–1359. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2011.07.002>
- Ditama, A., & Juliarto, A. (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Konservatisme Akuntansi Sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume 13,(1976), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Edacherian, S., Panicker, V. S., & Chizema, A. (2024). *R & D investments in emerging market firms : the role of institutional investors and board interlocks*. 993–1015. <https://doi.org/10.1111/radm.12678>
- FortuneIDN. (2024). *BPS: Industri Pengolahan Dorong Pertumbuhan Ekonomi RI ke 5,11 Persen*. <https://www.fortuneidn.com/news/bps-industri-pengolahan-dorong-pertumbuhan-ekonomi-ri-ke-5-11-persen-00-my5jv-8dx72s>
- Garcia-Granero, A., Vega-Jurado, J., & Mothe, C. (2020). Innovation

performance and R&D intensity. *Technological Forecasting and Social Change*, 154.

Garcia-sanchez, I. (2021). *Corporate social reporting and assurance : The state of the art*. 24(2), 241–269.

Garuda Food. (2024). *Laporan Hasil Public Expose 2024*. Garudafood Putra
Putri Jaya Tbk.
[https://www.garudafood.co.id/cfind/source/files/rups/2024/paparan-publik/laporan hasil public expose good 2024.pdf](https://www.garudafood.co.id/cfind/source/files/rups/2024/paparan-publik/laporan%20hasil%20public%20expose%20good%202024.pdf)

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate Data Analysis*. London: Pearson.

Harsono, A., & Pamungkas, A. S. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*.

Hashim, H., & Zaina, S. (2017). R&D Intensity as a Mediator between Corporate Governance and Firm Performance. *International Journal of Business and Society*, 18(3), 545–560.

Hermuningsih, S., Kusuma, H., & Cahyarifida, R. A. (2020). *Corporate Governance and Firm Performance : An Empirical Study from Indonesian Manufacturing Firms*. 7(11), 827–834.
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.827>

Jenni, A., & Rosnaini, I. (2022). *The Influence of Good Corporate Governance on Financial Performance Through Corporate Social Responsibility*. 5(1), 269–283.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

Johennesse, L. C., Agung, I. G., & Budidarma, M. (2022). *Corporate Governance and R & D Strategic Decision Making*. 1(3), 239–260.

- Kaban, J. P., & Lastanti, H. S. (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham , Financial Distress , Board Size , Dan Growth Terhadap Intensitas Research and Developmnet. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 979–988.
- Kemenkeu. (2022a). *Kondisi Industri Pengolahan Makanan dan Minuman di Indonesia*. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kanwil-suluttenggomalut/baca-artikel/15588/Kondisi-Industri-Pengolahan-Makanan-dan-Minuman-di-Indonesia.Html>
- Kemenkeu. (2022b). *Kondisi Industri Pengolahan Makanan dan Minuman di Indonesia*. Direktorat Jenderal Kekayaan Negara, Kementerian Keuangan Republik Indonesia. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kanwil-suluttenggomalut/baca-artikel/15588/Kondisi-Industri-Pengolahan-Makanan-dan-Minuman-di-Indonesia.html>
- Kertarajasa, A., Annisa, M. L., & Hadiwijaya, H. (2024). *Analisis Biaya Produksi , Tingkat Penjualan dan Laba (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022 dan 2023)*. 2(2).
- Kotler, P., & Keller, K. L. (2016). *Marketing Management* (15th ed.). Pearson Education Limited.
- Lalita Zabrina, B., & Ida Ayu, S. B. (2025). *Kontribusi Leverage , Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas dalam Industri Food And Beverage di BEI Tahun 2019-2023 meningkatkan risiko finansial , jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban utangnya sumber daya , pasar dan teknolog*. 2.
- Lawitani, D., Kafah, Wibowo, K., Rizqia, Syahba, Yuliana, A., Putri, M., Intan, Andarini, Sonja, Kusumasari, & Respati. (2024). Peran Inovasi Produk dalam Meningkatkan Daya Saing Bisnis: Studi Kasus pada Industri Makanan dan Minuman Perusahaan Indonesia. *IJESPG Journal*, 2(1), 1–8. <http://ijespgjournal.org>

- Li, D., & Zheng, M. (2016). The Impact of Ownership Structure on Innovation Performance in China. *Journal of Business Research*, 69(9), 3539–3544. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.01.041>
- Li, X., & Zheng, Y. (2016). Foreign ownership, R&D, and firm performance. *Research Policy*, 45(1).
- Lutvia, Cholid, & Anik, M. (2023). Corporate Governance: Studi Hubungan Pemangku Kepentingan dalam Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 10(2), 45–58. [masukkan URL jika tersedia]
- Melinda, D., & Wardani, M. K. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Penerbit Sukuk di Bursa Efek Indonesia. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 16(2), 69–90. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v16i2.4742>
- Mufit, M. K., & Handayani, F. (2025). Analisis Pengaruh Kepemilikan Saham oleh Asing, Ukuran Perusahaan (Firm Size), dan Leverage terhadap Kinerja Perusahaan (ROE) Sektor Perbankan pada Indeks LQ45 Periode 2020-2024. *Jurnal Sosial Teknologi*, 5(6), 1880–1894. <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v5i6.32239>
- Nofal, M. (2020). *The Effect of Foreign Ownership on Firm Performance : Evidences from Indonesia*. 135(Aicmbbs 2019), 237–242.
- OECD. (2015). *Oslo Manual: Guidelines for Collecting and Interpreting Innovation Data*. OECD Publishing. <https://www.oecd.org/innovation/oslo-manual-2015.htm>
- OECD. (2021). *The Future of Corporate Governance in Capital Markets Following the COVID-19 Crisis*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/efb2013c-en>
- Otman, K. (2021). Corporate Governance: a Review of the Fundamental Practices Worldwide. *Corporate Law and Governance Review*, 3(2), 53–66. <https://doi.org/10.22495/clgrv3i2p5>
- Purwanto, A. (2025). *Mengintip Tren dan Geliat Bisnis Makanan Sehat* .

<https://www.kompas.id/artikel/mengintip-tren-dan-geliat-bisnis-makanan-sehat>

Putri, A. A., & Lawita, N. F. (2019). The Influence of Institutional Ownership and Managerial Ownership on Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 9(1).

Rahmadani, N. S., & Widijaya, W. (2023). Tata Kelola Perusahaan Berpengaruh Terhadap Pengeluaran Penelitian Dan Pengembangan. *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo*, 9(2), 139. <https://doi.org/10.35906/jurakun.v9i2.1497>

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Corporate Finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach*. Chichester: Wiley.

Setiawan, M., Effendi, N., Indiasuti, R., & Fahmi, M. (2022). *Inovasi dan Pertumbuhan Produktivitas Dinamis dalam Industri Makanan dan Minuman Indonesia*.

Setiawan, M., Effendi, N., Indiasuti, R., Fahmi, M., & Budiono. (2022). Innovation and Dynamic Productivity Growth in the Indonesian Food and Beverage Industry. *Resources*, 11(11). <https://doi.org/10.3390/resources11110098>

Setiawan, R., Tata, M., Khoerul, N., Siedik, A., & Sundari, A. (2022). *Literasi Digital Sebagai Peningkatan Pemahaman*. 18–23.

Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large Shareholders and Corporate Control. *Journal of Political Economy*, 94(3), 461–488. <https://doi.org/10.1086/261385>

Silaban, L., Suhendi, & Anggi, P. N. (2022). the Effect of Good Corporate Governance Implementation on Company Performance. *Proceeding International Conference of Science Technology and Social Humanities*, 2017(June 2017), 501–506. www.idx.co.id

- Siregar, S. (2014). *Statistik Deskriptif untuk Penelitian*. Kencana.
- Solimun, Fernandes, & Nurjannah. (2017). *Metode Statistika Multivariat SEM Pendekatan WarpPLS*. UB Press.
- Tamala, P., & Lubis, A. W. (2025). *Concentrated Ownership of Indonesian Listed Companies as a Determinant of Stock Price Crash Risk*. 5(8), 9829–9839.
- Tamara, R., Bojan, K., Ivana, janji, & Milica, J. (2023). The effects of R&D performance on the Profitability of Highly innovative companies. *Strategic Management*, 28(3).
<https://doi.org/10.5937/StraMan2200034R>
- Tanujaya, K., Caroline Simanjuntak, N. M., & Anita, A. (2024). Struktur Kepemilikan dan Kinerja Perusahaan di Indonesia: Efek Moderasi Kualitas Audit. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 20(4), 715–731.
<https://doi.org/10.31851/jmwe.v20i4.13900>
- Taridi, T. (2015). *Perkembangan GCG di Indonesia*. <https://muc-advisory.com/perkembangan-gcg-di-indonesia/>
- Tysara, L. (2022). Arti Populasi adalah Jumlah Objek dalam Penelitian, Ketahui Karakteristiknya. In *Liputan6.com*.
<https://www.liputan6.com/hot/read/4911790/arti-populasi-adalah-jumlah-objek-dalam-penelitian-ketahui-karakteristiknya>
- Umar, H. (2013). *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis*. Jakarta: Rajawali Pers.
- WHO. (2020). Coronavirus disease (COVID-19) pandemic. In *World Health Organization*. World Health Organization.
<https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019>
- World bank. (2020). *Global Food Industry Outlook*. World Bank Group.
- Wulandari, S. (2023). Corporate governance and firm performance: Empirical evidence from Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*

Indonesia, 27(1).

Wulandari, W., & Hamid, M. S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg) Dan Intellectual Capital (Ic) Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 3(4), 1528–1559. <https://doi.org/10.32477/jrabi.v3i4.863>

