Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (Jebma)
Volume : 06 | Nomor 02 | Juli 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n2.8459

Pengaruh Implementasi *Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*) Terhadap Nilai Perusahaan : Peran Moderasi Struktur Kepemilikan (Studi Empiris Pada Perusahaan Consumer *Non-Cyclicals* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2025)

Penulis:
Sumarni Hasim[1]
Herlin Tundjung Setijaningsih[2]

Afiliasi:
Pendidikan Profesi Akuntansi, Universitas Tarumanagara, Jakarta[1,2]

Korespondensi:
Marnism991@gmail.com[1]
herlins@fe.untar.ac.id[2]

Histori Naskah:
Submit: 04-05-2026
Accepted: 28-05-2026
Published: 01-07-2026

Abstrak:
Dalam era persaingan pasar modal yang semakin ketat, nilai perusahaan menjadi indikator penting yang mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Salah satu faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah *Internal Control Over Financial Reporting* (ICoFR) serta peran struktur kepemilikan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *ICoFR* terhadap nilai perusahaan dengan struktur kepemilikan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 160 observasi data panel dari 32 perusahaan selama lima tahun pengamatan. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan model *Random Effect Model* serta uji regresi moderasi menggunakan bantuan perangkat lunak EViews 13.
Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ICoFR* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terbukti memoderasi pengaruh *ICoFR* terhadap nilai perusahaan, meskipun keduanya menunjukkan arah moderasi yang negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur kepemilikan memiliki peran penting dalam menentukan kekuatan hubungan antara pengendalian internal dan nilai perusahaan. *ICoFR* berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi dan kualitas pelaporan keuangan. Namun, efektivitas pengaruh tersebut dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan yang bertindak sebagai variabel moderasi. Temuan ini memperkuat relevansi *agency theory* dan *signaling theory* dalam menjelaskan mekanisme peningkatan nilai perusahaan melalui pengendalian internal dan tata kelola perusahaan.

Kata kunci: *Internal Control Over Financial Reporting (ICoFR)*, Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan

Pendahuluan

Dalam lingkungan bisnis dan pasar modal yang semakin kompetitif, kualitas laporan keuangan menjadi dasar penting bagi investor dalam menilai kinerja, prospek, dan risiko perusahaan. Laporan keuangan yang andal tidak hanya berfungsi sebagai alat pertanggungjawaban manajemen, tetapi juga menjadi sinyal utama yang memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Ketika laporan

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 02 | Juli 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n2.8459

keuangan mengandung salah saji, keterlambatan, atau informasi yang tidak mencerminkan kondisi ekonomi yang sebenarnya, kepercayaan investor dapat menurun dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Urgensi isu ini semakin terlihat dari perhatian regulator, yaitu Otoritas Jasa Keuangan, terhadap integritas pelaporan keuangan. OJK pada tahun 2025 menegaskan bahwa penguatan integritas pelaporan keuangan dilakukan melalui penerapan *Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*) untuk mencegah praktik *window dressing*. Pengaturan tersebut diperkuat dalam POJK Nomor 15 Tahun 2024 yang mewajibkan penerapan kebijakan dan prosedur pengendalian internal dalam proses pelaporan keuangan, termasuk pencegahan dan deteksi tepat waktu atas transaksi tidak sah yang dapat berdampak material pada laporan keuangan. Pada saat yang sama, OJK juga masih menjatuhkan sanksi administratif dalam jumlah besar atas pelanggaran di pasar modal dan keterlambatan penyampaian laporan. Kondisi ini menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan dan efektivitas pengendalian internal masih menjadi persoalan aktual dalam praktik bisnis (Otoritas Jasa Keuangan, 2025a).

Bagi perusahaan, nilai perusahaan merupakan tujuan yang penting karena mencerminkan tingkat kesejahteraan pemegang saham dan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kemakmuran jangka panjang. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kinerja dan menjaga keberlanjutan usahanya (Utami, 2019). Nilai perusahaan yang tinggi juga meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor, kreditur, dan pihak berkepentingan lainnya (Barokah dkk., 2023). Relevansi isu ini semakin kuat ketika dikaitkan dengan sektor *consumer non-cyclicals*. Sektor ini menempati posisi yang penting di pasar modal Indonesia karena pada awal Januari 2025 menyumbang 8,42% dari nilai perdagangan sektoral, dan pada awal Agustus 2025 masih menyumbang 7,41%. Namun, pada periode yang sama indeks sektor *consumer non-cyclicals* tercatat turun 4,04% secara *year-to-date*. Data ini menunjukkan bahwa meskipun sektor ini dikenal relatif defensif, penilaian pasar terhadap perusahaan di dalamnya tetap dinamis dan sangat dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diterima investor. Dengan demikian, keandalan pelaporan keuangan menjadi faktor yang semakin penting dalam menjaga persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Otoritas Jasa Keuangan, 2025b).

Salah satu mekanisme penting untuk menjaga keandalan pelaporan keuangan adalah *Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*). *ICoFR* merupakan bagian dari sistem pengendalian internal yang dirancang untuk memberikan keyakinan memadai bahwa laporan keuangan disusun secara andal, sesuai standar akuntansi, dan bebas dari salah saji material baik karena kesalahan maupun kecurangan (Kartika & Ningsih, 2024). Penerapan *ICoFR* yang efektif dapat memperkuat kualitas informasi akuntansi, menekan risiko fraud, meningkatkan kredibilitas perusahaan, dan pada akhirnya memperkuat penilaian pasar terhadap perusahaan. Namun demikian, hubungan antara implementasi *ICoFR* dan nilai perusahaan tidak selalu bersifat langsung dan seragam pada setiap perusahaan. Efektivitas *ICoFR* sangat mungkin dipengaruhi oleh karakteristik tata kelola, salah satunya struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan menentukan kekuatan monitoring, tingkat pengawasan terhadap manajemen, serta arah kebijakan perusahaan dalam menjaga kualitas pelaporan keuangan. Dalam perusahaan dengan kepemilikan yang lebih terkonsentrasi atau didominasi investor institusional, pengawasan terhadap manajemen cenderung lebih kuat sehingga implementasi *ICoFR* berpotensi menjadi lebih efektif. Sebaliknya, pada struktur kepemilikan yang lemah dalam fungsi monitoring, manfaat *ICoFR* terhadap peningkatan nilai perusahaan mungkin tidak optimal.

Terdapat beberapa penelitian yang membahas pengaruh penerapan *Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*) terhadap nilai perusahaan, namun hasilnya menunjukkan perbedaan pendapat. Penelitian oleh (He dkk., 2026) menyatakan bahwa *ICoFR* yang kuat menurunkan kemungkinan terjadinya material weakness sehingga kualitas pelaporan keuangan menjadi lebih baik. Penelitian oleh (Lai dkk., 2026) menunjukkan bahwa *ICoFR* cenderung lebih baik ketika CFO memiliki hubungan sosial dengan komite audit karena memperlancar pertukaran informasi dan memperkuat pengawasan. Penelitian (Iza, 2025) menyatakan bahwa pengungkapan internal control secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, (Almashaqbeh dkk., 2023) mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Zhou dkk., 2025) menyatakan bahwa struktur

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 02 | Juli 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n2.8459

kepemilikan melalui cross-ownership investor institusional berperan positif dalam meningkatkan kualitas pengendalian internal. Penelitian (Weickgenannt dkk., 2021) juga menegaskan bahwa *ICoFR* sangat dipengaruhi oleh kualitas pengawasan komite audit. Namun, hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian (Maulina, 2023)yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa meskipun pengendalian internal berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, peran struktur kepemilikan sebagai variabel moderasi masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Hal ini menciptakan celah penelitian yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh penerapan *Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*) terhadap nilai perusahaan serta menguji peran struktur kepemilikan sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

Studi Literatur

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan yang dikemukakan oleh (Jensen & Meckling, 1979) menjelaskan hubungan kontraktual antara *principal* dan *agent*, di mana *principal* (pemegang saham) memberikan wewenang kepada *agent* (manajemen) untuk mengelola perusahaan. Dalam hubungan ini, kedua pihak memiliki kepentingan yang berbeda sehingga berpotensi menimbulkan konflik keagenan (*agency conflict*). Principal menyediakan sumber daya dan mengharapkan peningkatan nilai perusahaan, sedangkan agent bertugas mengelola perusahaan dan memperoleh kompensasi berupa gaji, bonus, dan insentif lainnya. Perbedaan kepentingan tersebut dapat mendorong munculnya perilaku oportunistik dari manajemen, seperti manipulasi laporan keuangan atau pengambilan keputusan yang tidak selaras dengan kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, diperlukan mekanisme pengawasan seperti pengendalian internal dan struktur kepemilikan untuk meminimalkan konflik tersebut serta meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal diperkenalkan oleh (Spence, 1978) melalui konsep *job market signaling*. Teori ini menjelaskan bahwa pihak internal perusahaan, khususnya manajemen, memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan pihak eksternal seperti investor (asimetri informasi). Untuk mengurangi ketidakpastian tersebut, manajemen memberikan sinyal berupa informasi yang relevan, terutama melalui laporan keuangan. Informasi yang berkualitas dan transparan akan menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Sebaliknya, informasi yang tidak akurat atau tidak lengkap akan menimbulkan sinyal negatif yang dapat menurunkan kepercayaan pasar. Dengan demikian, kualitas pelaporan keuangan menjadi instrumen penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena mampu memengaruhi persepsi investor dan keputusan investasi.

Internal Control Over Financial Reporting (ICoFR)

Internal Control Over Financial Reporting (ICoFR) merupakan komponen utama dalam sistem pengendalian internal perusahaan yang bertujuan untuk memberikan keyakinan memadai bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar, andal, dan bebas dari salah saji material sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku. Secara global, penerapan *ICoFR* diperkuat melalui Sarbanes-Oxley Act khususnya pada Section 404 yang mengatur kewajiban manajemen dalam menilai efektivitas pengendalian internal. Di Indonesia, penerapan *ICoFR* juga semakin diperkuat oleh Otoritas Jasa Keuangan melalui POJK Nomor 15 Tahun 2024 tentang integritas pelaporan keuangan. Penerapan pengendalian internal yang efektif diyakini mampu meningkatkan kualitas laporan keuangan, menekan risiko kecurangan, serta meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. Kinerja keuangan yang lebih baik akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, sedangkan kelemahan dalam pengendalian internal dapat menimbulkan kerugian dan

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

menurunkan kepercayaan investor. Dengan demikian, semakin baik implementasi *ICoFR*, semakin tinggi pula potensi peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur Kepemilikan
Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan perusahaan investasi. Kepemilikan ini berperan penting sebagai mekanisme pengawasan eksternal karena investor institusional memiliki sumber daya, keahlian, dan kepentingan untuk melakukan monitoring terhadap kinerja manajemen (Sugiarto dalam Barokah, 2023). Semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin kuat fungsi pengawasan terhadap manajemen dalam menjalankan aktivitas perusahaan, termasuk dalam penerapan *ICoFR*. Pengawasan yang ketat mendorong manajemen untuk meningkatkan transparansi, akuntabilitas, serta kualitas pelaporan keuangan. Dengan demikian, kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan antara *ICoFR* dan nilai perusahaan, karena pengendalian internal yang baik akan lebih optimal ketika didukung oleh monitoring yang efektif dari investor institusional. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

H2: Kepemilikan institusional memoderasi pengaruh *Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*) terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajemen perusahaan, seperti direksi dan komisaris, memiliki saham dalam perusahaan yang dikelolanya. Hal ini tercermin dalam persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen dalam laporan keuangan (Barokah, 2023). Kepemilikan saham oleh manajemen dapat menyelaraskan kepentingan antara agent dan principal, karena manajemen tidak hanya bertindak sebagai pengelola, tetapi juga sebagai pemilik. Dengan adanya kepemilikan saham, manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena turut menanggung risiko dari keputusan tersebut. Hal ini mendorong peningkatan kinerja operasional dan keuangan perusahaan serta memotivasi manajemen untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial, semakin kuat dorongan bagi manajemen untuk meningkatkan kualitas pengendalian internal, termasuk *ICoFR*, sehingga hubungan antara *ICoFR* dan nilai perusahaan menjadi lebih efektif. Oleh karena itu, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H3: Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh *Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*) terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sifat asosiatif untuk menguji hubungan antarvariabel penelitian. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025, dengan jumlah populasi sebanyak 132 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) serta memiliki data yang lengkap terkait variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 32 perusahaan sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama lima tahun, penelitian ini menggunakan data *balanced panel* yang menghasilkan total 160 observasi. Metode analisis yang digunakan

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

adalah regresi data panel untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta peran variabel moderasi.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta laman resmi masing-masing perusahaan, sehingga dapat menjamin validitas dan reliabilitas data yang digunakan dalam penelitian.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham, yang umumnya tercermin dalam harga saham perusahaan di pasar. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kepercayaan investor yang tinggi terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa depan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai buku per saham (Iza, 2025).

$$PBV = \frac{Market\ Value}{Book\ Value\ per\ Share}$$

***Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*)**

Internal Control Over Financial Reporting (*ICoFR*) dalam penelitian ini diukur berdasarkan kerangka Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), yang terdiri dari lima komponen utama, yaitu lingkungan pengendalian, penilaian risiko, aktivitas pengendalian, informasi dan komunikasi, serta pemantauan. Pengukuran *ICoFR* menggunakan pendekatan *Internal Control Disclosure Index* sebagaimana dikembangkan oleh (Arisandi dkk., 2022) yaitu dengan memberikan skor 1 untuk setiap item yang diungkapkan dan skor 0 untuk item yang tidak diungkapkan dalam laporan tahunan. Nilai indeks dihitung dengan membandingkan jumlah item yang diungkapkan dengan total item yang seharusnya diungkapkan. Semakin tinggi nilai indeks, semakin baik tingkat pengungkapan dan implementasi pengendalian internal perusahaan.

$$ICoFR = \frac{Jumlah\ Item\ yang\ diungkapkan}{Jumlah\ seluruh\ item}$$

Struktur Kepemilikan

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan perusahaan investasi. Kepemilikan ini berfungsi sebagai mekanisme pengawasan eksternal terhadap manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dibandingkan dengan total saham yang beredar (Barokah dkk., 2023).

$$KI = \frac{Jumlah\ saham\ milik\ institusional}{Jumlah\ saham\ beredar}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen, seperti direksi dan dewan komisaris. Kepemilikan ini mencerminkan tingkat keterlibatan manajemen sebagai pemilik perusahaan, sehingga dapat memengaruhi kebijakan dan kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, kepemilikan manajerial diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dibandingkan dengan total saham yang beredar (Barokah dkk., 2023).

$$KM = \frac{Jumlah\ saham\ milik\ manajerial}{Jumlah\ saham\ beredar}$$

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 02 | Juli 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n2.8459

Hasil

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi, serta ukuran distribusi data lainnya pada masing-masing variabel penelitian.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Keterangan	Y_NP	X1_*ICOFR*	Z_KI	Z_KM
Mean	3.755454	0.877083	0.706011	0.101546
Median	3.186600	1.000000	0.729050	0.014750
Maximum	13.47990	1.000000	5.529000	0.676700
Minimum	0.001500	0.000000	0.000900	0.000000
Std. Dev.	2.646237	0.219592	0.619901	0.168858
Skewness	0.995327	-2.209253	6.044522	1.835954
Kurtosis	3.716672	7.731617	47.15537	5.413084
Jarque-Bera	29.84217	279.4093	13972.28	128.7058
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	600.8727	140.3333	112.9618	16.24740
Sum Sq. Dev.	1113.408	7.667080	61.10016	4.533547
Observations	160	160	160	160

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan E-Views 13, 2026

Berdasarkan Tabel 1, variabel nilai perusahaan (NP) memiliki nilai rata-rata sebesar 3,755 dengan nilai maksimum sebesar 13,47990 dan nilai minimum sebesar 0,001500. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat variasi yang cukup besar dalam nilai perusahaan antar sampel penelitian, yang mencerminkan adanya perbedaan signifikan dalam persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 2,646237 juga mengindikasikan tingkat penyebaran data yang relatif tinggi. Variabel *Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,877083 dengan nilai maksimum sebesar 1,000000 dan minimum sebesar 0,000000. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan telah memiliki tingkat pengungkapan pengendalian internal yang cukup tinggi, meskipun masih terdapat variasi antar perusahaan dalam implementasinya.

Nilai standar deviasi sebesar 0,219592 menunjukkan bahwa penyebaran data relatif kecil dibandingkan variabel lainnya. Variabel kepemilikan institusional (Z_KI) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,706011 dengan nilai maksimum sebesar 5,529000 dan minimum sebesar 0,000900. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan yang cukup signifikan dalam struktur kepemilikan institusional antar perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 0,619901 mengindikasikan tingkat variasi data yang cukup besar. Sementara itu, variabel kepemilikan manajerial (Z_KM) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,101546 dengan nilai maksimum sebesar 0,676700 dan minimum sebesar 0,000000. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum tingkat kepemilikan manajerial relatif rendah, namun terdapat variasi yang cukup lebar antar perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 0,168858 memperlihatkan adanya penyebaran data yang moderat. Selain itu, nilai skewness pada seluruh variabel menunjukkan bahwa sebagian besar data tidak berdistribusi normal sempurna, yang diperkuat dengan nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,000000 pada seluruh variabel. Meskipun demikian, secara keseluruhan data memiliki variasi yang memadai dan layak untuk digunakan dalam analisis lanjutan menggunakan regresi data panel.

Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model regresi data panel yang paling tepat antara *Common Effect Model (CEM)* dan *Fixed Effect Model (FEM)*. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai probabilitas dari statistik uji yang dihasilkan.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 02 | Juli 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n2.8459

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.276755	(31,125)	0.0000
Cross-section Chi-square	115.682294	31	0.0000

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan E-Views 13, 2026

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk *Cross-section F* maupun *Cross-section Chi-square* sebesar 0,0000. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang lebih tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model (FEM)* dibandingkan *Common Effect Model (CEM)*. Dengan demikian, model regresi data panel yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*, sehingga pengujian selanjutnya yang perlu dilakukan adalah Uji Hausman untuk menentukan apakah model yang digunakan tetap FEM atau beralih ke *Random Effect Model (REM)*.

Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)* dalam analisis regresi data panel. Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai probabilitas (*p-value*), dengan ketentuan bahwa apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model yang dipilih adalah FEM, sedangkan jika lebih besar dari 0,05 maka model yang dipilih adalah REM.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.203632	3	0.3613

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan E-Views 13, 2026

Berdasarkan Tabel 3, hasil uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,3613. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang lebih tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model (REM)* dibandingkan *Fixed Effect Model (FEM)*. Dengan demikian, model regresi data panel yang dipilih adalah *Random Effect Model*, sehingga pengujian selanjutnya yang perlu dilakukan adalah Uji Lagrange Multiplier (LM) untuk memastikan kelayakan penggunaan model REM dibandingkan *Common Effect Model (CEM)*.

Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model (CEM)* dan *Random Effect Model (REM)* dalam regresi data panel. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai probabilitas (*p-value*), di mana jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model yang dipilih adalah REM.

Tabel 4. Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

Metode	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	44.99453 (0.0000)	1.421594 (0.2331)	46.41612 (0.0000)
Honda	6.707796 (0.0000)	-1.192306 (0.8834)	3.900040 (0.0000)
King-Wu	6.707796 (0.0000)	-1.192306 (0.8834)	1.145541 (0.1260)
Standardized Honda	7.206445 (0.0000)	-0.964905 (0.8327)	0.056621 (0.4774)
Standardized King-Wu	7.206445 (0.0000)	-0.964905 (0.8327)	-1.680495 (0.9536)
Gourieroux et al.	–	–	44.99453 (0.0000)

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan E-Views 13, 2026

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada metode Breusch-Pagan untuk *cross-section* dan *both* sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 02 | Juli 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n2.8459

signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model *Random Effect Model (REM)* lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model (CEM)*. Dengan demikian, hasil uji ini memperkuat temuan pada Uji Hausman sebelumnya yang juga menunjukkan bahwa model yang paling sesuai dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model (REM)*. Oleh karena itu, model regresi data panel yang digunakan dalam analisis selanjutnya adalah REM karena mampu menangkap variasi data antar individu (perusahaan) secara lebih efisien dan akurat.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung multikolinearitas, yang umumnya ditunjukkan dengan nilai korelasi antar variabel independen kurang dari 0,80.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	X1_*ICOFR*	Z_KI	Z_KM
X1_*ICOFR*	1	-0.07055	0.00601
Z_KI	-0.07055	1	-0.21403
Z_KM	0.00601	-0.21403	1

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan E-Views 13, 2026

Berdasarkan Tabel 5, hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh nilai korelasi antar variabel independen berada di bawah 0,80. Korelasi antara variabel *ICoFR* (X1_*ICOFR*) dengan kepemilikan institusional (Z_KI) sebesar -0,07055, antara *ICoFR* dengan kepemilikan manajerial (Z_KM) sebesar 0,00601, serta antara kepemilikan institusional dengan kepemilikan manajerial sebesar -0,21403. Nilai-nilai tersebut menunjukkan hubungan yang lemah antar variabel independen. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model penelitian ini, sehingga variabel independen dapat digunakan secara bersama-sama dalam analisis regresi data panel tanpa menimbulkan bias akibat hubungan linear yang tinggi antar variabel.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada setiap pengamatan. Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan menggunakan uji Glejser dengan metode *Panel EGLS (Cross-section Random Effects)*. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengandung heteroskedastisitas, yang ditunjukkan dengan nilai probabilitas (*p-value*) variabel independen lebih besar dari 0,05.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.078198	0.523219	3.971945	0.0001
X1_*ICOFR*	0.104180	0.511634	0.203622	0.8389
Z_KI	-0.053033	0.193193	-0.274508	0.7841
Z_KM	-1.857322	0.949337	-1.956442	0.0522

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan E-Views 13, 2026

Berdasarkan Tabel 6, hasil uji Glejser menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk variabel X1_*ICOFR* sebesar 0,8389, Z_KI sebesar 0,7841, dan Z_KM sebesar 0,0522. Seluruh nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai absolut residual. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, sehingga model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut karena memenuhi asumsi klasik terkait kesamaan varians residual (*homoskedastisitas*).

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara residual pada periode satu dengan periode lainnya dalam model regresi. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan statistik Durbin-Watson (DW). Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengandung autokorelasi, yang umumnya ditunjukkan dengan nilai Durbin-Watson mendekati angka 2.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Keterangan	**Nilai**
R-squared	0.077822
Adjusted R-squared	0.060088
S.E. of regression	1.900598
F-statistic	4.388232
Prob(F-statistic)	0.005385
Durbin-Watson stat	1.315495

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan E-Views 13, 2026

Berdasarkan Tabel 7, hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,315495. Nilai ini berada di kisaran mendekati angka 2, yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat autokorelasi yang signifikan dalam model regresi. Meskipun nilai tersebut sedikit berada di bawah 2, namun masih dalam batas yang dapat diterima untuk menyatakan bahwa residual tidak memiliki korelasi yang kuat antar periode. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami masalah autokorelasi, sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dalam penelitian ini menggunakan *Random Effect Model (REM)* berdasarkan hasil pengujian sebelumnya. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*) terhadap nilai perusahaan serta peran moderasi struktur kepemilikan.

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.203383	0.784181	4.085003	0.0001
X1_ICOFR	1.751942	0.866863	2.021015	0.0450
X1_ZKI	-0.739722	0.326812	-2.263451	0.0250
X1_ZKM	-5.975560	1.932607	-3.091968	0.0024
R-squared	0.077822	Mean dependent var		1.773090
Adjusted R-squared	0.060088	S.D. dependent var		1.960409
S.E. of regression	1.900598	Sum squared resid		563.5148
F-statistic	4.388232	Durbin-Watson stat		1.315495
Prob(F-statistic)	0.005385			

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan E-Views 13, 2026

Berdasarkan Tabel 8, hasil analisis regresi data panel menunjukkan bahwa model yang digunakan memiliki nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,005385 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi secara simultan signifikan, sehingga variabel independen dan variabel moderasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, variabel *Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*) (X1_*ICOFR*) memiliki koefisien sebesar 1,751942 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0450 (< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *ICoFR* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin baik penerapan pengendalian internal, maka nilai perusahaan cenderung meningkat. Variabel interaksi antara *ICoFR* dan kepemilikan institusional (X1_ZKI) memiliki koefisien

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

sebesar -0,739722 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0250 (< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara *ICoFR* dan nilai perusahaan secara signifikan dengan arah negatif. Sementara itu, variabel interaksi antara *ICoFR* dan kepemilikan manajerial (X1_ZKM) memiliki koefisien sebesar -5,975560 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0024 (< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial juga memoderasi hubungan antara *ICoFR* dan nilai perusahaan secara signifikan dengan arah negatif. Dengan demikian, persamaan regresi data panel dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NP = 3.203383 + 1.751942X1_ICOFR - 0.739722X1_ZKI - 5.975560X1_ZKM + e$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa variabel *ICoFR* memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, sementara variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berperan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi kekuatan hubungan antara *ICoFR* dan nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen dalam model regresi. Nilai koefisien determinasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Adjusted R-squared*, karena telah disesuaikan dengan jumlah variabel dalam model.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Keterangan	Nilai
R-squared	0.077822
Adjusted R-squared	0.060088
S.E. of regression	1.900598
F-statistic	4.388232
Prob(F-statistic)	0.005385
Durbin-Watson stat	1.315495

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan E-Views 13, 2026

Berdasarkan Tabel 9, nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,060088 menunjukkan bahwa variabel *Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*) dan struktur kepemilikan (kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial) mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 6%. Sementara itu, sebesar 94% variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini yang tidak dimasukkan dalam analisis. Nilai koefisien determinasi yang relatif kecil ini mengindikasikan bahwa meskipun variabel dalam penelitian memiliki pengaruh yang signifikan, masih terdapat banyak variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti kinerja keuangan, ukuran perusahaan, leverage, kondisi makroekonomi, serta faktor eksternal lainnya.

Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai probabilitas (*p-value*), di mana jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 10. Hasil Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.203383	0.784181	4.085003	0.0001
X1_*ICoFR*	1.751942	0.866863	2.021015	0.0450
X1_ZKI	-0.739722	0.326812	-2.263451	0.0250
X1_ZKM	-5.975560	1.932607	-3.091968	0.0024

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan E-Views 13, 2026

Berdasarkan Tabel 10, hasil uji statistik t menunjukkan bahwa variabel *Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0450 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *ICoFR* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama (H1) diterima. Variabel interaksi antara *ICoFR* dan kepemilikan institusional (X1_ZKI) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0250 (< 0,05) dengan koefisien negatif. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi hubungan antara *ICoFR* dan nilai perusahaan secara signifikan dengan arah negatif. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) diterima. Selanjutnya, variabel interaksi antara *ICoFR* dan kepemilikan manajerial (X1_ZKM) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0024 (< 0,05) dengan koefisien negatif. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial juga memoderasi hubungan antara *ICoFR* dan nilai perusahaan secara signifikan dengan arah negatif. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) diterima. Secara keseluruhan, hasil uji statistik t menunjukkan bahwa seluruh variabel dalam model penelitian ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun sebagai variabel moderasi.

Pembahasan

Pengaruh *Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*) Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa *Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0450 (< 0,05), sehingga H1 diterima. Hal ini berarti bahwa *ICoFR* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis, temuan ini dapat dijelaskan melalui *signaling theory* yang dikemukakan oleh (Spence, 1978). Dalam perspektif teori sinyal, penerapan *ICoFR* yang baik merupakan sinyal positif yang diberikan manajemen kepada investor mengenai kualitas informasi keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang andal, transparan, dan bebas dari salah saji material akan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, dalam kerangka *agency theory* oleh (Jensen & Meckling, 1979) *ICoFR* berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen (agent) dan pemegang saham (principal). Sistem pengendalian internal yang efektif mampu mengurangi perilaku oportunistik manajemen, seperti manipulasi laporan keuangan, sehingga meningkatkan kualitas pelaporan dan kepercayaan pemegang saham. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian (He dkk., 2026) yang menyatakan bahwa *ICoFR* yang kuat dapat menurunkan kemungkinan *material weakness* dan meningkatkan kualitas pelaporan keuangan. Selain itu, penelitian (Iza, 2025) menunjukkan bahwa pengungkapan pengendalian internal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin baik implementasi *ICoFR*, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang tercermin dari meningkatnya kepercayaan investor dan efisiensi operasional perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional dalam Memoderasi *ICoFR* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memoderasi pengaruh *ICoFR* terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0250 (< 0,05) dengan arah koefisien negatif, sehingga H2 diterima. Dalam perspektif *agency theory*, kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang efektif terhadap manajemen. Investor institusional memiliki sumber daya, keahlian, dan kepentingan untuk melakukan monitoring yang lebih ketat, sehingga dapat mengurangi *agency cost* dan meningkatkan kualitas pengendalian internal. Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa semakin besar kepemilikan institusional, semakin kuat fungsi monitoring terhadap manajemen. Namun, hasil penelitian menunjukkan arah moderasi yang negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam kondisi tertentu, tingginya kepemilikan institusional dapat melemahkan pengaruh positif *ICoFR* terhadap nilai perusahaan. Fenomena ini dapat dijelaskan bahwa investor institusional tidak hanya bergantung pada kualitas pengendalian internal sebagai dasar penilaian, tetapi juga mempertimbangkan faktor lain seperti kinerja keuangan, strategi bisnis, dan kondisi pasar. Dengan demikian, meskipun *ICoFR*

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

meningkat, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan menjadi relatif lebih kecil ketika pengawasan institusional sudah sangat kuat.

Hasil ini sejalan dengan penelitian (Almashaqbeh dkk., 2023) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta penelitian (He dkk., 2026) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berperan dalam meningkatkan kualitas pengendalian internal. Dengan demikian, kepemilikan institusional terbukti sebagai variabel moderasi yang signifikan, meskipun arah pengaruhnya menunjukkan dinamika yang kompleks dalam praktik.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi *ICoFR* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga (H3) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh *ICoFR* terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0024 (< 0,05) dengan arah koefisien negatif, sehingga H3 diterima. Dalam kerangka *agency theory*, kepemilikan manajerial berfungsi untuk menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Ketika manajemen memiliki saham perusahaan, mereka akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan menjaga kualitas pelaporan keuangan, karena dampaknya akan langsung dirasakan melalui nilai saham yang dimiliki. Namun demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial justru memperlemah hubungan antara *ICoFR* dan nilai perusahaan (arah negatif). Hal ini dapat dijelaskan bahwa pada tingkat kepemilikan tertentu, manajemen dapat memiliki kekuatan yang lebih besar dalam pengambilan keputusan sehingga berpotensi mengurangi efektivitas mekanisme pengawasan, termasuk pengendalian internal. Kondisi ini dikenal sebagai *entrenchment effect*, di mana manajemen yang memiliki saham besar cenderung lebih dominan dan kurang responsif terhadap mekanisme kontrol eksternal.

Temuan ini memberikan perspektif bahwa meskipun kepemilikan manajerial dapat meningkatkan keselarasan kepentingan, dalam kondisi tertentu justru dapat mengurangi efektivitas *ICoFR* dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini juga memperkuat temuan penelitian sebelumnya oleh (Maulina, 2023) yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak selalu memberikan pengaruh yang konsisten terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *ICoFR* berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, namun efektivitasnya sangat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Kepemilikan institusional dan manajerial terbukti berperan sebagai variabel moderasi yang signifikan, meskipun dengan arah pengaruh yang negatif, sehingga menunjukkan adanya kompleksitas hubungan antara tata kelola perusahaan, pengendalian internal, dan nilai perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *Internal Control Over Financial Reporting* (*ICoFR*) dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut. Pertama, *ICoFR* terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik penerapan pengendalian internal atas pelaporan keuangan, semakin tinggi nilai perusahaan yang dipersepsikan oleh pasar. Temuan ini mengindikasikan bahwa transparansi, akurasi, dan integritas laporan keuangan menjadi faktor penting yang meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Kedua, kepemilikan institusional terbukti memoderasi hubungan antara *ICoFR* dan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa keberadaan investor institusional dapat memperkuat efektivitas pengendalian internal melalui fungsi pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen. Dengan adanya monitoring yang lebih kuat, kualitas pelaporan keuangan meningkat sehingga nilai perusahaan juga ikut terdorong. Ketiga, kepemilikan manajerial juga terbukti memoderasi hubungan antara *ICoFR* dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika manajemen memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan, mereka memiliki insentif yang lebih besar untuk memastikan laporan keuangan disajikan secara akurat dan dapat dipercaya. Kondisi ini pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan.

Secara teoretis, penelitian ini memperkuat *agency theory* dan *signaling theory* bahwa mekanisme pengendalian internal serta struktur kepemilikan memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

perusahaan melalui peningkatan kualitas informasi keuangan. Secara praktis, perusahaan disarankan untuk memperkuat sistem pengendalian internal serta mengelola struktur kepemilikan secara optimal agar dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Namun demikian, penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan sampel dari sektor *consumer non-cyclicals*, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasi untuk seluruh sektor industri. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor penelitian serta mempertimbangkan variabel lain seperti kinerja keuangan, leverage, dan tata kelola perusahaan untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

Referensi

Almashaqbeh, M. K., Mohamad, N. R., & Taha, R. (2023). The impact of ownership structure on the firm's value. *Journal of Governance and Regulation*, *12*(4), 326–332.

Arisandi, A., Islami, H. A., & Soeprajitno, R. (2022). Internal control disclosure and financial reporting quality: Evidence from banking sector in Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, *32*(2), 3797–3806.

Barokah, A., Surianti, M., Siregar, D. A., & Jazuli, M. A. (2023). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, *6*(1), 1–11.

He, H., Kang, F., & Zhao, L. (2026). Corporate Reputation and Internal Control Quality: Evidence from Fortune 1000 Companies. *Journal of Risk and Financial Management*, *19*(1), 65.

Iza, S. (2025). *Pengaruh Sustainability Report, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Komite Audit sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Sub Sektor Processed Foods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023)* [PhD Thesis, UIN KH Abdurrahman Wahid Pekalongan]. http://etheses.uingusdur.ac.id/12377/2/4321103_Full%20Text.pdf

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1979). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. Dalam K. Brunner (Ed.), *Economics Social Institutions* (Vol. 1, hlm. 163–231). Springer Netherlands. https://doi.org/10.1007/978-94-009-9257-3_8

Kartika, V. N., & Ningsih, S. (2024). The influence of internal control systems, implementation of government accounting standards, and human resource competence on financial report quality. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, *21*(2), 24–38.

Lai, S.-M., Liu, C.-L., & Chen, S.-S. (2026). CFOs with social connections to audit committees and internal control quality. *European Accounting Review*, 1–26. https://doi.org/10.1080/09638180.2026.2621108

Maulina, G. (2023). Corporate Governance, Ownership Structure, and Firm Value: Evidence from Indonesia. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, *6*(05), 2284–2290.

Otoritas Jasa Keuangan. (2025a). *OJK Dorong Penguatan Integritas Pelaporan Keuangan di Sektor Jasa Keuangan*. https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/OJK-Dorong-Penguatan-Integritas-Pelaporan-Keuangan-di-Sektor-Jasa-Keuangan.aspx

Otoritas Jasa Keuangan. (2025b). *Statistik Mingguan Pasar Modal*. Otoritas Jasa Keuangan.

Spence, M. (1978). Job market signaling. Dalam *Uncertainty in economics* (hlm. 281–306). Elsevier. https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780122148507500255

Weickgenannt, A. B., Hermanson, D. R., & Sharma, V. D. (2021). How U.S. audit committees oversee internal control over financial reporting. *International Journal of Auditing*, *25*(1), 233–248. https://doi.org/10.1111/ijau.12218

Zhou, W., Liu, B., Chen, T., & Chen, Y. (2025). Institutional investors' cross-ownership and internal control quality. *International Review of Financial Analysis*, 104475.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License