



Article history:

Submitted: 15-01-2026

Received: 17-01-2026

Revised: 17-01-2026

Accepted: 20-01-2026

Pengaruh Kepemilikan Asing dan *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* yang dimediasi oleh *R&D Intensity* pada Perusahaan *Food and Beverages*

Sri Wahyuni*, Ronny Malavia Mardani, Nurhidayah

Universitas Islam Malang, Indonesia

*Corresponding Author: syuni862@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan asing dan *corporate governance* terhadap *firm performance* dengan *R&D intensity* sebagai variabel mediasi pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan, serta dianalisis menggunakan metode *Structural Equation Modeling* (SEM) berbasis *Partial Least Squares* (PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan asing dan *corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap *R&D intensity*. Selain itu, kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*, sedangkan *corporate governance* tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap *firm performance*. Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa *R&D intensity* secara signifikan memediasi hubungan antara kepemilikan asing dan *firm performance*, namun tidak mampu memediasi hubungan antara *corporate governance* dan *firm performance*. Penelitian ini menyimpulkan bahwa *R&D intensity* berperan sebagai mekanisme strategis yang memperkuat pengaruh kepemilikan asing terhadap peningkatan *firm performance*, sehingga memberikan kontribusi empiris dalam menjelaskan peran inovasi sebagai penghubung antara struktur kepemilikan dan *firm performance* di industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

Kata kunci: kepemilikan asing, *corporate governance*, *R&D intensity*, *firm performance*, perusahaan makanan dan minuman.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of foreign ownership and corporate governance on firm performance, with R&D intensity as a mediating variable in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–2024 period. This study uses a quantitative approach with secondary data obtained from annual reports and company financial statements, and analyzed using the Structural Equation Modeling (SEM) method based on Partial Least Squares (PLS). The results show that foreign ownership and corporate governance have a significant positive effect on R&D intensity. In addition, foreign ownership has a significant positive effect on firm performance, while corporate governance has no significant direct effect on firm performance. The results of the mediation test indicate that R&D intensity significantly mediates the relationship between foreign ownership and firm performance, but is unable to mediate the relationship between corporate governance and firm performance. This study concludes that R&D intensity acts as a strategic mechanism that strengthens the influence of foreign ownership on improving firm performance, thus providing an empirical contribution in explaining the role of innovation as a link between ownership structure and firm performance in the food and beverage industry listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–2024 period.

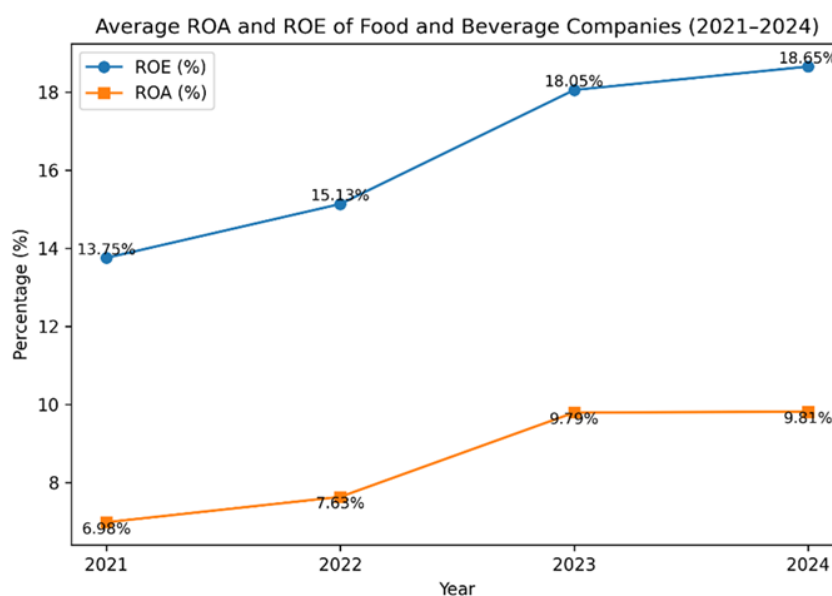
Keywords: Foreign ownership, Corporate governance, R&D intensity, Firm performance, Food and beverage companies.

PENDAHULUAN

Perusahaan *Food and Beverages* termasuk dalam sektor manufaktur yang mengolah bahan baku menjadi produk bernilai tambah lebih tinggi (Putri, 2025). Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat

pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) atas dasar harga berlaku (ADHB) Perusahaan *Food and Beverages* selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya, dan menjadi salah satu PDB yang tertinggi di sektor industri pengolahan (antaranews.com, 2024). Hal ini menjadikan Perusahaan *Food and Beverages* menjadi penggerak utama pertumbuhan ekonomi nasional.

Namun, pada Gambar 1 menjelaskan kondisi aktual perusahaan *Food and Beverages* tidak sepenuhnya sejalan dengan ekspektasi tersebut. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024, *Firm Performance* yang diukur melalui *return on asset* (RoA) dan *return on equity* (RoE) menunjukkan kenaikan yang bernilai sedikit. Rata-rata ROA perusahaan *Food and Beverages* masih berada di bawah 10%, sementara ROE belum mencapai tingkat pengembalian optimal yang diharapkan investor, yaitu di atas 20%. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan belum sepenuhnya efisien dalam memanfaatkan aset dan modal untuk menghasilkan laba (Damodaran, 2015); (Ross et al., 2019), meskipun secara nominal perusahaan *Food and Beverages* terus bertumbuh. Kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan antara potensi ekonomi sektor dan realisasi *Firm Performance*.



Sumber: data IDX (diolah)

Gambar 1
Rata-Rata ROA dan ROE Perusahaan *Food and Beverages* di BEI Periode 2021-2024

Tekanan terhadap *Firm Performance* perusahaan *Food and Beverages* semakin meningkat seiring dengan tekanan profitabilitas, persaingan ketat, biaya operasional yang meningkat, serta perubahan preferensi konsumen pascapandemi. Kondisi ini, inovasi menjadi faktor kunci dalam mempertahankan daya saing, dan inovasi tersebut sangat bergantung pada aktivitas R&D. Akan tetapi, berbagai laporan industri menunjukkan bahwa *R&D Intensity* perusahaan *Food and Beverages* di Indonesia masih relatif rendah dan tidak konsisten (Setiawan et al., 2022)., sehingga kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dan diferensiasi produk belum optimal. Kondisi ini memperlihatkan bahwa Kepemilikan Asing dan *Corporate Governance* saja tidak cukup kuat untuk mendorong peningkatan *Performance* apabila perusahaan tidak mengalokasikan sumber daya untuk R&D.

Peningkatan *Firm Performance* diharapkan dapat didorong oleh Kepemilikan Asing dan *Corporate Governance* yang efektif, di mana Kepemilikan Asing berperan sebagai mekanisme monitoring eksternal yang kuat terhadap manajemen, sedangkan *Corporate Governance* melalui Dewan Komisaris dan Komite Audit berfungsi sebagai pengawasan internal. Namun, dalam praktiknya, terutama pada industri berbasis inovasi seperti *Food and Beverages* dan mekanisme tersebut tidak selalu berdampak langsung terhadap *Firm Performance*, karena efektivitasnya sangat bergantung pada keputusan strategis manajemen dalam mengalokasikan sumber daya, khususnya pada

R&D Intensity. R&D memungkinkan perusahaan mengembangkan produk baru, meningkatkan kualitas, dan memperbaiki efisiensi proses produksi sehingga berdampak pada peningkatan profitabilitas dan *Firm Performance* (Kotler & Keller, 2016).

Tanpa alokasi R&D yang memadai, efektivitas pengawasan dari Kepemilikan Asing maupun *Corporate Governance* menjadi kurang optimal. Berdasarkan *Agency Theory*, perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajer dapat menyebabkan manajer enggan berinvestasi pada R&D karena sifatnya yang berisiko tinggi dan berjangka panjang, sehingga diperlukan mekanisme pengawasan yang kuat untuk menekan perilaku oportunistik. *Monitoring Hypothesis* menegaskan bahwa pemilik dengan kekuatan monitoring lebih besar, seperti Kepemilikan Asing, mampu meningkatkan efektivitas pengawasan dan mendorong alokasi R&D yang lebih optimal, yang juga diperkuat oleh peran Dewan Komisaris dan Komite Audit.

Selanjutnya, *Resource-Based View* (RBV) memandang R&D sebagai sumber daya strategis yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak tergantikan, sehingga *R&D Intensity* menjadi sarana utama dalam membangun kapabilitas internal dan keunggulan bersaing yang berkelanjutan (Barney, 1991). Integrasi ketiga teori tersebut menunjukkan bahwa Kepemilikan Asing dan *Corporate Governance* memengaruhi *Firm Performance* secara langsung melalui *R&D Intensity* sebagai variabel mediasi, sebagaimana dibuktikan Nopal (2020) yang menemukan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan; kepemilikan perusahaan asing memiliki peran yang lebih besar dalam mendorong kinerja dibandingkan dengan apa yang dapat dilakukan oleh investor institusional asing.

Hasil ini konsisten dengan fakta tentang kepemilikan asing di Indonesia, di mana kepemilikan asing yang tinggi dan stabil, dalam jangka panjang, bermanfaat bagi perusahaan domestik, karena pengawasan yang efektif, fasilitasi penggunaan teknologi, pengembangan pasar internasional, dan manajemen profesional. Penelitian yang dilakukan sekarang ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Kepemilikan Asing dan *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* dengan menjadikan *R&D Intensity* sebagai variabel mediasi serta menganalisis hubungan masing-masing variabel secara langsung pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024.

METODE

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang terdiri dari laporan tahunan Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) selama empat tahun dan diperoleh melalui website resmi perusahaan maupun laman resmi BEI yakni www.idx.co.id (Sekaran & Bougie, 2020). Populasi dalam penelitian ini yakni Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024 yang terdiri dari 72 perusahaan, sedangkan sampel penelitian dilakukan dengan menggunakan metode *purposive* (Sugiyono, 2023). Kriteria penentuan sampel terdiri dari: (1) emiten perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar pada BEI selama periode penelitian; (2) memiliki data laporan keuangan perusahaan yang lengkap dan konsisten selama periode 2021-2024; dan (3) emiten *Food and Beverages* yang memiliki laba bersih positif selama pengamatan.

Berdasarkan kategori tersebut mendapat 14 perusahaan sebagai sampel yang melengkapi kriteria. Teknik Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *Partial Least Square* (PLS) yang menggunakan *software* WarpPLS 7.0. PLS adalah salah satu metode *Structural Equation Modeling* (SEM) yang dapat digunakan untuk mengatasi keterlibatan hubungan antar variabel dan model indikator secara simultan (Solimun et al., 2017). Uji validitas pada model indikator formatif dapat dilihat dari kesetaraan bobot komponen dengan muatan faktor. Analisis pada PLS dilakukan dengan dua tahap, yaitu analisis *outer model* dan analisis *inner model* (uji hipotesis).

HASIL

Tabel 1
Hasil Eksplorasi Indikator Setiap Variabel Pada Model WarpPLS

No	Variabel/Indikator	Nilai <i>Weight</i>	Nilai <i>p values</i>	Keterangan
1	Kepemilikan Asing			
	Kepemilikan asing	1,000	<0.001	digunakan dalam model
2	Corporate Governance			
	Komite Audit	0.760	<0.001	digunakan dalam model
	Dewan Komisaris	0.529	<0.001	digunakan dalam model
3	R&D Intensity			
	R&D	1,000	<0.001	digunakan dalam model
4	Firm Performance			
	ROA	0.563	<0.001	digunakan dalam model
	ROE	0.563	<0.001	digunakan dalam model
5	R&D*Kepemilikan Asing			
	R&D*Kepemilikan Asing	1,000	<0.001	digunakan dalam model
6	R&D*Corporate Governance			
	R&D*Corporate Governance	1,000	<0.001	digunakan dalam model

Sumber: data olahan

Tabel 1 menunjukkan bahwa semua indikator yang memiliki nilai *weight* lebih dari 0.39. Ini menjadi acuan bahwa seluruh indikator digunakan dalam penelitian dan model yang sudah ditetapkan dapat dipertahankan. Selanjutnya model penelitian harus memiliki *goodness of fit* yang baik. *Goodness of fit* merupakan indeks dan ukuran kebaikan untuk hubungan antar variabel laten. Pada WarpPLS di general result terdapat model *fit and quality indices* untuk mengukur *goodness of fit*, berikut hasil nilai-nilai dari model *fit and quality indices*:

Tabel 2
Model Fit And Quality Indices

Model Fit And Quality Indices	Value	Fit Criteria	Result
Average Path Coefficient (APC)	0.020	P<0.05	Good
Average R-squared (ARS)	<0.001	P<0.05	Good
Average Adjusted R-squared (AARS)	<0.001	P<0.05	Good
Average Block VIF (AVIF)	2.446	acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Ideally
Average Full Collinearity VIF (AFVIF)	1.340	acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Ideally
Tenenhaus GoF (GoF)	0.615	Small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36	Large
Sympson's Paradox Ratio (SPR)	1.000	Acceptable if ≥ 0.7 , ideally = 1	Ideally
R-Squared Contribution Ratio (RSCR)	1.000	Acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1	Ideally
Statistical Uppression Ratio (SSR)	1.000	Acceptable if ≥ 0.7	Accept
Nonlinear Bivariate Causality Direction Ratio (NLBCDR)	0.929	Acceptable if ≥ 0.7	Accept

Sumber: data olahan

Berdasarkan Tabel 2 telah terukur hasil model *fit and quality indices*, menunjukkan jika hasilnya sudah memenuhi semua kriteria *fit*. Sehingga model dengan menggunakan variabel Kepemilikan Asing (X1) yang terdiri dari indikator Kepemilikan Asing (KA); variabel *Corporate Governance* (X2) indikatornya berupa Dewan Komisaris (DK) dan Komite Audit (Kau); dan variabel *Firm Performance* (Y) yang terdiri dari ROE dan ROA, serta variabel *R&D Intensity* (M) indikatornya R&D telah memiliki *goodness of fit* yang baik untuk digunakan.

Tabel 3
Hasil Pengujian Hipotesis

Hubungan Antar Variabel (Variabel Penjelas → Variabel Respon)	Koef.Jalur	P-value	Keterangan
KA → R&D	0.235	0.031	significant
CG → R&D	0.219	0.041	significant
KA → FP	0.209	0.048	significant
CG → FP	-0.106	0.207	Tidak significant

R&D → FP	0.198	0.059	Weakly significant
----------	-------	-------	--------------------

Pengujian Variabel Mediasi 2 Segmen					
Variabel Penjelas	Variabel Mediasi	Variabel Respon	Koef.Jalur Pengaruh Tidak Langsung	p-value	Keterangan
KA	R&D	FP	0.513	<0.001	highly significant
CG	R&D	FP	-0.066	0.309	Tidak significant

Sumber: data olahan

Berdasarkan Tabel 3 hasil analisis *inner model* pengujian hipotesisnya, ditemukan bahwa variabel Kepemilikan Asing terhadap *R&D Intensity* memiliki koefisien positif sebesar 0.235 dan *significant* pada Tingkat 0.031. hal ini menunjukkan bahwa peningkatan Kepemilikan Asing dikaitkan dengan peningkatan *R&D Intensity*, yang berarti Kepemilikan Asing memiliki dampak positif dalam mendukung kegiatan R&D pada Perusahaan *Food and Beverages*. Variabel *Corporate Governance* juga menunjukkan pengaruh positif terhadap *R&D Intensity* dengan koefisien 0.29 dan p-value 0.041. Sementara itu hubungan terhadap *Firm Performance* memiliki perbedaan yakni *Corporate Governance* tidak berpengaruh *significant*, sehingga meskipun koefisiennya bernilai *negative* tidak memiliki arti terhadap *Firm Performance*. Variabel Kepemilikan Asing memiliki koefisien 0.198 dan nilai *p-value* 0.059 yang berarti memiliki dampak positif berupa semakin banyak Kepemilikan Asing maka semakin meningkat pula nilai *Performancenya*. Dan hasil pengujian variabel mediasinya menunjukkan nilai *p-value* dari Kepemilikan Asing yakni <0.001 yang menunjukkan signifikan yang sangat tinggi, dan memiliki nilai koefisien 0.513, yang berarti pengaruhnya Kepemilikan Asing terhadap *Firm Performance* semakin berdampak positif jika didukung oleh *R&D Intensity*. Hal ini tidak berlaku untuk variabel *Corporate Governance* karena nilai *p-valuenya* 0.309, yang berarti hubungan antara *Corporate Governance* dan R&D tidak memiliki dampak terhadap *Firm Performance*.

Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap R&D Intensity

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lee & Yang, (2016) menemukan pengaruh positif Kepemilikan Asing terhadap *R&D Intensity* karena Kepemilikan Asing dalam negara berkembang umumnya membawa transfer teknologi, standar manajerial global, serta orientasi jangka panjang. Keterlibatan aktif Kepemilikan Asing meningkatkan tekanan kompetitif dan mendorong perusahaan untuk memperkuat inovasi melalui *R&D Intensity* sebagai sarana peningkatan daya saing. Penelitian Hu & Izumida (2008) juga menemukan hasil serupa, karena proporsi Kepemilikan Asing yang lebih tinggi diiringi dengan kontrol dan keterlibatan strategis yang lebih kuat. Dalam kondisi ini, investor asing tidak hanya berperan sebagai pemilik modal, tetapi juga memengaruhi arah kebijakan perusahaan, termasuk alokasi sumber daya pada R&D untuk mempertahankan keunggulan teknologi dan produktivitas.

Sebaliknya, penelitian Salas & Álvarez (2017) menemukan bahwa Kepemilikan Asing tidak selalu meningkatkan *R&D Intensity* karena dalam beberapa kasus perusahaan dengan Kepemilikan Asing lebih berfokus pada efisiensi produksi dan eksploitasi teknologi yang sudah ada, bukan pada pengembangan inovasi baru. Investor asing dapat memilih strategi *cost efficiency* atau menjadikan anak perusahaan sebagai basis produksi, sehingga aktivitas R&D tetap terpusat di perusahaan induk dan tidak tercermin dalam *R&D Intensity* perusahaan lokal.

Pengaruh Corporate Governance Terhadap R&D Intensity

Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *R&D Intensity* dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang sejalan dengan penelitian Balsmeier et al (2016) menemukan bahwa *Corporate Governance* yang kuat mendorong peningkatan *R&D Intensity* karena mekanisme *Corporate Governance* yang efektif mampu mengurangi tekanan kinerja jangka pendek dan memberikan ruang bagi manajemen untuk mengambil risiko strategis melalui inovasi. Dewan dan struktur insentif yang mendukung pembelajaran jangka panjang mendorong perusahaan untuk berinvestasi pada R&D sebagai sumber keunggulan bersaing. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian Rahmadani & Widjaya (2023) yang menunjukkan bahwa kualitas *Corporate Governance* berpengaruh positif

terhadap *R&D Intensity*. Dalam konteks ini, *Corporate Governance* berperan dalam memperkuat akuntabilitas dan pengawasan manajerial, sehingga keputusan investasi R&D dapat dilakukan secara lebih terarah dan berkelanjutan.

Sebaliknya, penelitian Leung & Cheng (2013) menemukan bahwa *Corporate Governance* tidak selalu berdampak signifikan terhadap R&D karena dalam beberapa perusahaan mekanisme tata kelola lebih berorientasi pada kepatuhan dan pengendalian risiko, bukan pada dorongan inovasi. Fokus *Governance* yang terlalu konservatif dapat membatasi toleransi risiko manajemen, sehingga menghambat keputusan investasi R&D yang bersifat jangka panjang dan tidak pasti.

Pengaruh R&D Intensity Terhadap Firm Performance

Penelitian ini menghasilkan penelitian yang selaras dengan penelitian Garcia-Granero et al (2017) 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 Khan et al (2023) di Indonesia juga menunjukkan bahwa *R&D Intensity* berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE perusahaan manufaktur, yang mencerminkan kemampuan R&D dalam meningkatkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan.

Namun, penelitian Lee & Kim (2006) menekankan bahwa pengaruh R&D terhadap *Firm Performance* sering bersifat *lagged effect*, karena manfaat ekonomi dari aktivitas R&D membutuhkan waktu untuk direalisasikan dalam bentuk peningkatan penjualan dan laba. Oleh karena itu, peningkatan *R&D Intensity* tidak selalu langsung tercermin dalam kinerja keuangan jangka pendek. Meskipun demikian, mayoritas studi terbaru tetap mendukung pandangan bahwa R&D merupakan aset strategis yang berperan penting dalam meningkatkan *Firm Performance* dalam jangka menengah dan panjang.

Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Firm Performance

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa Kepemilikan Asing memiliki pengaruh positif terhadap *Firm Performance*. Gaur et al (2015) menemukan bahwa Kepemilikan Asing berpengaruh positif terhadap *Firm Performance* melalui peningkatan efisiensi operasional dan pengawasan manajerial yang lebih efektif, karena investor asing umumnya membawa praktik manajemen yang lebih baik serta standar pengawasan yang lebih ketat. Temuan ini sejalan dengan studi di Indonesia oleh Nofal (2020) yang menunjukkan bahwa Kepemilikan Asing mampu meningkatkan kinerja perusahaan non-keuangan melalui transfer pengetahuan, peningkatan disiplin manajerial, dan orientasi jangka panjang. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian ini, yang menunjukkan bahwa Kepemilikan Asing berdampak positif terhadap *Firm Performance*, terutama ketika diiringi oleh dukungan strategi perusahaan.

Sebaliknya, Dang (2020) menemukan bahwa Kepemilikan Asing tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Performance* pada perusahaan di negara berkembang karena keterlibatan investor asing cenderung bersifat pasif dan lebih berfokus pada kepentingan portofolio dibandingkan pengawasan operasional. Kondisi ini membatasi efektivitas fungsi monitoring dan transfer keahlian manajerial. Temuan serupa juga dikemukakan Novananda & Amanah (2024) yang menunjukkan bahwa Kepemilikan Asing tidak signifikan memengaruhi *Firm Performance* manufaktur di Indonesia, karena Kepemilikan Asing belum sepenuhnya terintegrasi dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan inovasi dan alokasi sumber daya. Ketidakkonsistenan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh Kepemilikan Asing terhadap *Firm Performance* tidak bersifat universal, melainkan sangat bergantung pada tingkat keterlibatan investor asing dan mekanisme strategis yang dijalankan perusahaan.

Pengaruh Corporate Governance Terhadap Firm Performance

Penelitian Ali et al (2020) menemukan bahwa kualitas *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap *Firm Performance* di negara berkembang karena mampu meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan efektivitas pengawasan manajerial. Temuan ini sejalan dengan penelitian Silaban et al (2022) yang menunjukkan bahwa mekanisme *Corporate Governance* berkontribusi positif terhadap *Firm Performance* melalui penguatan pengendalian internal dan disiplin manajerial.

Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* ditolak, karena *Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Performance*. Temuan ini sejalan dengan penelitian Wijayanti (2024) yang menyatakan bahwa *Corporate Governance* belum tentu berdampak langsung terhadap *Firm Performance* apabila penerapannya lebih bersifat formalitas dan berorientasi pada kepatuhan struktural. Dalam kondisi tersebut, mekanisme governance belum mampu mendorong keputusan strategis yang bernilai tambah, seperti inovasi, efisiensi operasional, atau alokasi sumber daya yang produktif. Oleh karena itu, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *Corporate Governance* hanya akan efektif meningkatkan *Firm Performance* apabila diiringi oleh keputusan strategis perusahaan, sehingga tanpa dukungan strategi yang tepat, pengaruhnya terhadap Performance menjadi tidak signifikan.

Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Firm Performance yang Dimediasi oleh R&D Intensity

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Asing lebih berpengaruh terhadap *Firm Performance* secara tidak langsung. Penelitian Leung & Sharma (2021) menemukan bahwa Kepemilikan Asing meningkatkan inovasi perusahaan melalui peningkatan *R&D Intensity*, yang selanjutnya berdampak pada *Firm Performance*. Temuan serupa dikemukakan Pu (2025) yang menunjukkan bahwa pengaruh Kepemilikan Asing terhadap *Performance* menjadi lebih kuat ketika perusahaan secara aktif meningkatkan investasi R&D. Hasil-hasil tersebut mengindikasikan bahwa *R&D Intensity* berperan sebagai mekanisme penting yang menjembatani pengaruh Kepemilikan Asing terhadap *Firm Performance*.

Temuan tersebut sejalan dengan hasil penelitian ini, yang menunjukkan bahwa *R&D Intensity* secara signifikan memediasi pengaruh Kepemilikan Asing terhadap *Firm Performance*, sehingga hipotesis mediasi diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Asing tidak secara otomatis meningkatkan *Firm Performance*, tetapi memberikan dampak yang lebih kuat ketika diarahkan pada keputusan strategis berupa peningkatan investasi R&D. Dengan demikian, keberadaan *R&D Intensity* mampu menjelaskan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh langsung Kepemilikan Asing terhadap *Firm Performance*.

Pengaruh Corporate Governance terhadap Firm Performance yang Dimediasi oleh R&D Intensity

Penelitian Kijkasiwat et al (2024) menunjukkan bahwa *Corporate Governance* tidak selalu berpengaruh langsung terhadap *Firm Performance*, tetapi dapat menjadi signifikan ketika perusahaan mampu meningkatkan investasi R&D. Temuan ini diperkuat penelitian Ricardo et al (2023) yang menemukan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap *R&D Intensity*, yang selanjutnya berdampak pada *Firm Performance*. Hasil-hasil tersebut mengindikasikan bahwa *R&D Intensity* berpotensi menjadi mekanisme strategis yang menjembatani pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance*.

Akan tetapi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *R&D Intensity* tidak mampu memediasi pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance*, sehingga hipotesis mediasi dinyatakan ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun *Corporate Governance* dapat mendorong peningkatan *R&D Intensity*, peningkatan tersebut belum cukup kuat atau belum diarahkan secara efektif untuk menghasilkan dampak nyata terhadap *Firm Performance*. Kondisi ini memperkuat pandangan bahwa mekanisme *Corporate Governance* yang bersifat struktural dan berorientasi pada kepatuhan belum tentu mampu diterjemahkan ke dalam strategi inovasi yang berkontribusi langsung pada peningkatan *Firm Performance*. Oleh karena itu, peran R&D sebagai mediator dalam hubungan *Corporate Governance* dan *Firm Performance* bersifat kontekstual dan sangat bergantung pada efektivitas implementasi kebijakan strategis perusahaan.

SIMPULAN

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa Kepemilikan Asing mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *R&D Intensity* dan *Firm Performance*, serta hubungan Kepemilikan Asing terhadap *Firm Performance* dimediasi oleh *R&D Intensity*. Terkait *R&D Intensity* terhadap *Firm Performance*, hubungannya memiliki pengaruh positif signifikan. Penemuan ini mengindikasikan Kepemilikan Asing berperan sebagai mekanisme monitoring yang efektif dalam mendorong peningkatan *R&D Intensity* serta mampu menerjemahkan investasi inovasi tersebut ke dalam

peningkatan *Firm Performance*, sehingga mendukung perspektif *Agency Theory*, *Monitoring Hypothesis*, dan pendekatan *Resource-Based View*. Penelitian ini juga menghasilkan temuan bahwa *Corporate Governance* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *R&D Intensity*, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Performance*, serta hubungannya tidak dimediasi oleh *R&D Intensity*, hal ini mengindikasikan bahwa *Corporate Governance* lebih berperan dalam mengarahkan keputusan alokasi R&D secara akuntabel, namun belum mampu menerjemahkan investasi tersebut menjadi peningkatan *Firm Performance*, sehingga *R&D Intensity* belum berfungsi sebagai mekanisme mediasi yang efektif dalam hubungan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, W., Ansari, R. H., Memon, M. A. B., 2020. Corporate Governance and Firm Financial Performance: A Meta-Analysis Study. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 6(4), 917-940.
- Antaranews.com, 2024, *Sumbang 19,28 persen, industri pengolahan jadi penggerak ekonomi RI*, <https://www.antaranews.com/berita/4091175/sumbang-1928-persen-industri-pengolahan-jadi-penggerak-ekonomi-ri>
- Barney, J. B., 1991. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.
- Balsmeier, B., Fleming, L., Manso, G., 2016. Independent boards and innovation. *Journal of Financial Economics*, 123(3), 536-557.
- Damodaran, A., 2015. *Applied Corporate Finance*, 4th ed. Wiley.
- Dang, V. D., 2020. Do non-traditional banking activities reduce bank liquidity creation? Evidence from Vietnam, *Research in International Business and Finance*, 54, 101257
- Garcia-Granero, A., Fernández-Mesa, A., Jansen, J., Vega-Jurado, J., 2017. Top management team diversity and ambidexterity: The contingent role of shared responsibility and CEO cognitive trust. *Long Range Planning*. 51(6)
- Gaur, S. S., Bathula, H., Singh, D., 2015, Ownership concentration, board characteristics and firm performance: A contingency framework, *Journal Management Decision*, 53(5), 911-931
- Hu, Y., Izumida, S., 2008. Ownership Concentration and Corporate Performance: A Causal Analysis with Japanese Panel Data. *Corporate Governance*, 16(4), 342-358
- Khan, M. A., Bin, M., Wang, C., Bilal, H., Khan, A., Ullah, I., Iqbal, A., Rahman, M., 2023. Impact of R&D on Firm Performance: Do Ownership Structure and Product Market Competition Matter?. *SAGE Open*. 13(4), 1-17
- Kotler, P., Keller, K. L., 2016. *Marketing Management*, 15th ed. Pearson Education Limited.
- Kijkasiwat, P., Hussain, A., Nisar, U., Liew, C. Y., 2024. The Mediating Effect of Innovation on the Relationship Between Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Developed and Developing Countries. *Asian Academy of Management Journal*, 29(1), 55–93.
- Lee, J., Yang, D., 2016. The Study on Effects of Foreign Ownership on Innovation. *Asian Business Research*, 1(2), 1-11
- Lee, S., Kim, S., 2006. A Lag Effect of IT Investment on Firm Performance. *IRMJ (Information Resources Management Journal)*, 19(1):43-69
- Leung, N., Cheng, M, A., 2013. Corporate governance and firm value: Evidence from Chinese state-controlled listed firms. *China Journal of Accounting Research*. 6(2). 89–112
- Leung, T. Y., Sharma, P., 2021. Differences in the impact of R&D intensity and R&D internationalization on firm performance – Mediating role of innovation performance. *Journal of Business Research*. 13(1). 81-91.
- Novananda, S. W., Amanah, L., 2024, Pengaruh Kepemilikan Asing, Firm Size, Dan Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan, *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi*, 13(5), 1-17
- Nofal, M., 2020. The Effect of Foreign Ownership on Firm Performance: Evidences from Indonesia, *Conference: 3rd Asia Pacific International Conference of Management and Business Science (AICMBS 2019)*
- Pu, T., 2025. Ownership Structure and Innovation Quality: Evidence from Patenting Activities. *Journal of Corporate Finance Research*. 19(1). 41-53..
- Putri, K. U. J., 2025, *Data industri makanan & minuman Indonesia: panduan lengkap*, diakses

Sri Wahyuni*, Ronny Malavia Mardani, Nurhidayah: *Pengaruh Kepemilikan Asing dan Corporate Governance terhadap Firm Performance yang dimediasi oleh R&D Intensity pada Perusahaan Food and Beverages*

melalui website <https://id.techinasia.com/data-industri-makanan-minuman-indonesia-panduan-lengkap>

- Rahmadani, N. C., Widjaya, 2023. Tata Kelola Perusahaan Berpengaruh Terhadap Pengeluaran Penelitian dan Pengembangan, *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 139-154
- Ricardo, Murhadi, W. R., Wijaya, L. I., 2023, The Effect of Corporate Governance and Ownership Structure on Company Performance. *Proceedings 2023 MAG Scholar Conference in Business, Marketing & Tourism*, 107-110.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., 2019. *Corporate Finance*, 12th ed. McGraw-Hill Education.
- Salas, N. A., Álvarez, I., 2017. A Comparative Analysis of the Innovation Performance Between Foreign Subsidiaries and Owned Domestic Firms in Colombian Manufacturing Sector. *Journal of Globalization Competitiveness and Governability*. 11(2), 20-41
- Silaban, L., Suhendi, Nasution, A.P., 2022). The Effect of Good Corporate Governance Implementation on Company Performance. *Proceeding International Conference of Science Technology and Social Humanities November 2022*, 501–506.
- 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), 1-13
- Sekaran, U., Bougie, R., 2020. *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach*, 8th ed. Wiley.
- Solimun, Fernandes, Nurjannah, 2017. *Metode Statistika Multivariat SEM Pendekatan WarpPLS*. UB Press.
- Sugiyono, 2023. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Wijayanti, R. P., 2024. Corporate Governance and Firm Performance: Empirical Evidence From Indonesia Stock Exchange (Kompas 100 Index). *International Student Conference on Business, Education, Economics, Accounting, and Management (ISC-BEAM)*, 2(1).