



Department of Digital Business

**Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)**

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 9224-9238

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

---

## Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Mediasi

Fua Imanesya Manurung, Jeudi A. T. P. Sianturi, Merry Anna Napitupulu

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia

[fuaimanesya@gmail.com](mailto:fuaimanesya@gmail.com), [jatpsianturi@gmail.com](mailto:jatpsianturi@gmail.com), [napitupulumerryanna@gmail.com](mailto:napitupulumerryanna@gmail.com)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel mediasi. Profitabilitas diproksikan dengan Return on Assets (ROA), ukuran perusahaan diukur dengan Ln Total Assets, risiko bisnis diukur menggunakan standar deviasi EBIT, nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q, serta good corporate governance diukur melalui kepemilikan institusional. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 73 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah Structural Equation Modeling (SEM) berbasis Partial Least Squares (PLS) dengan bantuan software WarpPLS 8.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas dan ukuran perusahaan juga berpengaruh positif terhadap good corporate governance, sementara risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap good corporate governance. Good corporate governance terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta mampu memediasi secara parsial pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan profitabilitas, pengembangan ukuran perusahaan, pengendalian risiko bisnis, serta penerapan tata kelola perusahaan yang baik.

*Kata kunci:* Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan.

### 1. Latar Belakang

#### Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan memilih tujuan jangka panjang yaitu untuk mempertahankan keberlanjutan usaha dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Salah satu cara untuk menilai keberhasilan tersebut adalah dengan melihat sejauh mana pasar menilai performa ekonomi perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan menjadi indikator utama keberhasilan manajemen dalam menciptakan *wealth* bagi pemegang saham dan mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2022: 145).

Secara umum, nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal yang tercermin dalam kinerja keuangan dan karakteristik perusahaan. Dalam penelitian ini, fokus diarahkan pada tiga variabel independen utama, yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki dan menjadi sinyal utama bagi investor terkait efisiensi operasional. Ukuran perusahaan menggambarkan skala dan kapasitas ekonomi perusahaan, yang berkaitan dengan kemudahan akses pendanaan, stabilitas operasi, serta tingkat kepercayaan pasar. Sementara itu, risiko bisnis mencerminkan tingkat ketidakpastian pendapatan dan laba perusahaan akibat fluktuasi kondisi operasional maupun lingkungan eksternal, yang berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap prospek dan keberlanjutan usaha perusahaan.

Profitabilitas menjadi salah satu faktor fundamental yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan. Secara teoritis, profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif tentang efisiensi manajemen dan prospek pertumbuhan (Li et al., 2020). Namun, fenomena di pasar modal menunjukkan bahwa hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan tidak selalu linier. Data dari Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa, sekitar 42% perusahaan sektor barang konsumsi primer yang mengalami peningkatan ROA justru mengalami penurunan harga saham pada periode 2020-2024 (BEI, 2024). Kondisi ini mengindikasikan adanya faktor lain yang mempengaruhi persepsi pasar terhadap profitabilitas perusahaan.

Selain profitabilitas, karakteristik perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, yang tercermin dari total aset, menunjukkan kapasitas dan kematangan operasional perusahaan. Teori ekonomi skala menunjukkan bahwa perusahaan besar memiliki keunggulan dalam efisiensi produksi, akses pembiayaan, dan daya tawar dengan *stakeholder* (Nguyen & Nguyen, 2020). Studi empiris menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berkorelasi positif dengan nilai perusahaan karena mengurangi *agency cost* dan *information asymmetry* (Abor et al., 2022; Putra & Chandra, 2023). Namun, di pasar *emerging* seperti Indonesia, hubungan ini perlu dikaji ulang mengingat karakteristik pasar yang berbeda (Ha & Quyen, 2021).

Selanjutnya, risiko bisnis merupakan variabel penting yang turut memengaruhi nilai perusahaan. Dalam kerangka teori *trade-off*, perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang tinggi cenderung dinilai lebih rendah oleh investor karena peningkatan ketidakpastian arus kas di masa depan, sehingga menurunkan minat investasi dan nilai pasar perusahaan. Namun, dari perspektif *risk-return trade-off*, risiko bisnis yang dikelola secara efektif juga dapat direspons positif oleh pasar apabila diiringi dengan potensi pengembalian yang lebih tinggi. Sejumlah penelitian empiris menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara negatif maupun positif, tergantung pada stabilitas kinerja perusahaan dan kemampuan manajemen dalam mengelola risiko tersebut (Huang et al., 2021; Rahmawati & Hidayat, 2023).

Tabel 1.1 *Research Gap*

Isu	Penelitian	Penemuan	Research Gap
Profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Mahmudah et al (2023)	ROA berpengaruh positif terhadap Tobin's Q	Hasil penelitian menunjukkan perbedaan (positif/negatif/tidak signifikan)
	Suhartini, dkk (2024)	ROA berpengaruh positif terhadap Tobin's Q	
	Abuhommous & Almanaseer (2021)	ROA berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q	
	Ahmed et al (2023)	ROA berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q	
	Rahmantio (2021)	ROA tidak signifikan terhadap Tobin's Q	
Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan	Ervina et al. (2020)	Firm size berpengaruh positif terhadap Tobin's Q	Hasil penelitian terkait ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan masih beragam (positif/negatif).
	Gong et al. (2022)	Firm size berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q	
Risiko Bisnis dan Nilai Perusahaan	Shin & Pyo (2021)	Risk-taking berpengaruh positif terhadap Tobin's Q	Hasil penelitian risiko bisnis terhadap Tobin's Q
	Shin & Stulz (2020)	Total risk/unsystematic risk menurunkan Tobin's Q (systematic risk dapat menaikkan Tobin's Q)	
Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan	Maulina (2023)	GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)	Pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan masih bervariasi (positif/tidak signifikan/negatif)
	Rahman et al. (2025)	Mekanisme GCG tidak signifikan terhadap Tobin's Q	

Sumber: Penelitian terdahulu (2026)

### Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi dan pembatasan masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
3. Apakah risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Good Corporate Governance* pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Good Corporate Governance* pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
6. Apakah risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap *Good Corporate Governance* pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
7. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
8. Apakah *Good Corporate Governance* memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
9. Apakah *Good Corporate Governance* memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
10. Apakah *Good Corporate Governance* memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?

### Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
2. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
3. Untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
4. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *Good Corporate Governance* pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
5. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *Good Corporate Governance* pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
6. Untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap *Good Corporate Governance* pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
7. Untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
8. Untuk menganalisis peran *Good Corporate Governance* dalam memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
9. Untuk menganalisis peran *Good Corporate Governance* dalam memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
10. Untuk menganalisis peran *Good Corporate Governance* dalam memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

## Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, maka hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
  - a. Bagi civitas akademika, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap badan ilmu pengetahuan khususnya dalam mengatasi ketidakkonsistenan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
  - b. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur keuangan khususnya dalam bidang manajemen keuangan perusahaan, dengan memberikan pemahaman baru mengenai hubungan tidak langsung antara profitabilitas dan nilai perusahaan.
2. Manfaat Praktis
  - a. Bagi peneliti, penelitian ini menjadi sarana untuk memperdalam wawasan mengenai teori nilai perusahaan dan aplikasinya dalam konteks perusahaan di Indonesia.
  - b. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menilai kesehatan keuangan dan tingkat risiko suatu perusahaan sebelum melakukan investasi.
  - c. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan dalam menyusun kebijakan keuangan yang lebih seimbang antara profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis.
  - d. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat menjadi referensi untuk mengembangkan model penelitian yang lebih luas dengan menambahkan variabel baru atau memperpanjang periode observasi.

## 2. Kajian Teori

### Landasan Teori

#### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Dalam perspektif teori keagenan, *Good Corporate Governance* (GCG) melalui kepemilikan institusional berperan dalam mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Investor institusional memiliki kemampuan dan insentif yang lebih kuat untuk melakukan monitoring secara efektif, sehingga mampu menekan perilaku oportunistik manajemen dan menurunkan *agency cost* serta asimetri informasi (Jensen & Meckling, 1976; Shi et al., 2020). Pengawasan yang lebih ketat tersebut mendorong pengambilan keputusan yang berorientasi pada kepentingan pemegang saham dan penciptaan nilai jangka panjang, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Kao et al., 2023).

Oleh karena itu, *Good Corporate Governance* (GCG) berperan sebagai variabel mediasi (*mediator*) yang memperkuat hubungan tersebut. GCG membantu mengurangi *information asymmetry* dan meningkatkan kredibilitas sinyal profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi dan akuntabilitas. Dengan demikian, penerapan GCG mampu menciptakan *value creation* yang lebih besar bagi pemegang saham (Li et al., 2021; Kao et al., 2023). Dalam konteks penelitian ini, GCG dihipotesiskan mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menekan *agency problem* yang timbul dari pemisahan kepemilikan dan pengendalian.

Argumen ini juga didukung oleh temuan (Kao et al., 2023) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan GCG baik menghasilkan *abnormal return* rata-rata 8,5% per tahun. Selain itu, teori kepemilikan institusional menjelaskan bahwa *institutional investors* berperan penting dalam meminimalkan *agency problem* melalui mekanisme pengawasan yang lebih efektif (Shi et al., 2020). Dengan demikian, teori keagenan menjadi dasar konseptual yang menjelaskan pentingnya peran GCG dalam menjaga keselarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sekaligus menjamin kredibilitas sinyal profitabilitas di pasar modal.

#### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Dalam konteks penelitian ini, sinyal yang dikirimkan berupa tingkat profitabilitas perusahaan (ROA) yang

mencerminkan efisiensi dan kemampuan manajemen dalam mengelola aset. Namun, fenomena empiris menunjukkan bahwa profitabilitas tinggi tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, seperti ditunjukkan oleh penurunan Tobin's Q sebesar 20,4% selama periode 2020–2024. Tingkat ROA yang tinggi memberikan indikasi kemampuan perusahaan menciptakan arus kas dan keuntungan yang berkelanjutan, sehingga direspons positif oleh pasar. Ukuran perusahaan yang diukur melalui logaritma natural total aset ( $\ln$  Total Aset) juga menjadi sinyal stabilitas dan kekuatan finansial, karena perusahaan dengan skala besar dipersepsikan memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah serta akses pendanaan yang lebih luas. Sementara itu, risiko bisnis yang diprosikan oleh *Standar Deviasi EBIT* berperan sebagai sinyal negatif, dimana margin yang rendah mencerminkan tingginya ketidakpastian laba dan kerentanan terhadap fluktuasi operasional. Namun, efektivitas ketiga sinyal tersebut dalam memengaruhi persepsi investor sangat bergantung pada kredibilitas informasi yang disampaikan, sehingga membutuhkan dukungan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik agar sinyal yang dikirimkan benar-benar dipercaya pasar (Spence, 1973; Connelly et al., 2021).

Oleh karena itu, GCG dalam penelitian ini diposisikan sebagai variabel mediasi yang memperkuat kredibilitas sinyal perusahaan terhadap nilai perusahaan. Mekanisme GCG yang efektif mencakup tiga elemen utama, yaitu: *Transparency*, melalui keterbukaan pengungkapan laporan keuangan yang relevan dan dapat dipercaya; *Accountability*, melalui pertanggungjawaban manajemen atas kinerja keuangan; dan *Fairness*, melalui distribusi manfaat yang adil kepada seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*). Kredibilitas sinyal perusahaan meningkat seiring kualitas *Good Corporate Governance* karena mekanisme tata kelola mengurangi asimetri informasi (Kao et al., 2023) dan menekankan praktik ekonomi manajerial (Harymawan & Nowland, 2022).

### **Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)**

Dalam konteks penelitian ini, *Stakeholder Theory* menjelaskan mengapa *Good Corporate Governance* (GCG) penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan fungsi dari kemampuan perusahaan mengelola hubungan dengan seluruh pemangku kepentingan. Secara konseptual, hal ini dapat dinyatakan dalam fungsi berikut:  $Value = f(\text{Shareholder satisfaction, Employee productivity, Customer loyalty, Supplier reliability, Community support, Government cooperation})$ . GCG berperan penting dalam menjaga keseimbangan kepentingan tersebut melalui empat prinsip utama yaitu: *Transparency*, yaitu membangun kepercayaan dengan pemangku kepentingan melalui keterbukaan informasi; *Accountability*, yaitu memastikan setiap stakeholder diperlakukan secara adil dan memiliki tanggung jawab terhadap pencapaian tujuan perusahaan; *Responsibility*, yaitu mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan dari setiap keputusan bisnis; *Independence*, yaitu menghindari dominasi satu pihak agar pengambilan keputusan tetap objektif dan berorientasi pada kepentingan bersama.

Secara teoretis, *Stakeholder Theory* berfungsi melengkapi dua teori utama sebelumnya, membentuk kerangka pemikiran yang komprehensif: *Agency Theory* menjelaskan mengapa tata kelola diperlukan untuk mengurangi konflik keagenan; *Signaling Theory* menjelaskan bagaimana tata kelola berfungsi melalui peningkatan kredibilitas sinyal laba; dan *Stakeholder Theory* menjelaskan untuk apa tata kelola diterapkan untuk menciptakan nilai berkelanjutan bagi seluruh pihak yang berkepentingan (*value creation*). Dengan demikian, *Stakeholder Theory* memberikan landasan moral dan strategis bagi penerapan GCG, memastikan keseimbangan antara kepentingan ekonomi dan sosial perusahaan, serta memperkuat legitimasi dan kepercayaan publik terhadap keberlanjutan perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Brigham dan Houston (2022:62) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar investor apabila seluruh aset perusahaan dijual pada harga pasar. Nilai tersebut tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi keuangan internal, tetapi juga oleh faktor eksternal seperti tingkat suku bunga, kondisi ekonomi, dan stabilitas pasar modal. Perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan tinggi dan risiko rendah cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi di mata investor.

### **Indikator Nilai Perusahaan**

#### **Tobin's Q**

Tobin's Q dikembangkan oleh James Tobin, yang mengukur rasio antara nilai pasar perusahaan dan biaya penggantian asetnya. Rumus Tobin's Q dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}) + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Atau secara sederhana  $\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{Total Aset}}$

Dalam berbagai penelitian empiris, rasio Tobin's Q banyak digunakan untuk menggambarkan nilai perusahaan karena mampu mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan efisiensi manajemen. Rasio ini tidak hanya memperhitungkan nilai saham, tetapi juga struktur pendanaan perusahaan. Oleh karena itu, Tobin's Q dinilai lebih komprehensif dibandingkan rasio pasar lainnya. Pada penelitian ini, Tobin's Q dipilih sebagai indikator utama nilai perusahaan karena mencerminkan keseimbangan antara faktor keuangan internal seperti profitabilitas dan risiko, serta faktor eksternal seperti persepsi investor terhadap tata kelola dan prospek perusahaan.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimilikinya selama periode tertentu. Aspek ini menjadi ukuran utama efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal untuk mencapai tingkat pengembalian yang optimal. Dalam kerangka manajemen keuangan, profitabilitas dipandang sebagai salah satu indikator kinerja yang paling komprehensif karena menggabungkan unsur efisiensi operasional, produktivitas, dan stabilitas finansial. Brigham dan Houston (2022:64) menyatakan bahwa tingkat profitabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memperoleh laba dari kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber daya yang tersedia secara efisien. Laba yang tinggi menandakan bahwa manajemen telah berhasil memanfaatkan aset perusahaan untuk menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan.

### **Indikator Profitabilitas**

Pengukuran profitabilitas dilakukan melalui rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara laba dengan komponen keuangan lain seperti aset, modal, dan penjualan. Beberapa indikator yang umum digunakan antara lain *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM).

### **Return on Assets (ROA)**

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total aset yang digunakan. ROA mencerminkan sejauh mana aset perusahaan dimanfaatkan untuk menciptakan keuntungan, sehingga menjadi ukuran efisiensi operasional secara keseluruhan. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara produktif (Kasmir, 2021:199). Rumus *Return On Assets*:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Return on Assets* (ROA) dipilih sebagai indikator untuk mengukur profitabilitas. ROA dinilai paling representatif karena menilai kinerja keuangan dari perspektif efisiensi penggunaan aset, bukan hanya modal sendiri. Selain itu, rasio ini umum digunakan dalam berbagai penelitian empiris di bidang keuangan karena mampu menunjukkan hubungan langsung antara kemampuan operasional dan peningkatan nilai perusahaan.

### **Ukuran Perusahaan**

Kasmir (2021:210) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan mencerminkan besarnya sumber daya yang dimiliki untuk mendukung kegiatan operasional dan ekspansi. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan publik terhadap kinerja dan keberlanjutan usaha tersebut. Hal ini karena perusahaan besar umumnya memiliki struktur organisasi yang lebih mapan, diversifikasi produk yang lebih luas, dan kemampuan yang lebih tinggi dalam mengelola risiko bisnis. Selain itu, perusahaan dengan aset yang besar juga memiliki posisi tawar yang lebih kuat terhadap pihak eksternal, seperti kreditor, pemasok, dan investor. Kemampuan dalam memperoleh pendanaan yang lebih murah menjadi salah satu keunggulan kompetitif perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil. Sebaliknya, perusahaan yang berukuran kecil sering menghadapi keterbatasan modal dan tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap pembiayaan eksternal.

## Indikator Ukuran Perusahaan

### Total Aset

Aset merupakan sumber daya atau kekayaan yang dimiliki perusahaan. Dimana semakin besar aset, maka perusahaan bisa berinvestasi dengan baik dan perusahaan mampu memenuhi permintaan produk. Sehingga pangsa pasar yang akan dicapai akan semakin luas dan akan berdampak pada peningkatan profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan.

$$Size = Ln (Total Aset)$$

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan proksi Ln Total Aset karena nilai Ln Total Aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset besar yang dapat digunakan untuk mendukung aktivitas operasional, memperluas pangsa pasar, dan meningkatkan efisiensi produksi. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dijadikan salah satu variabel independen yang diasumsikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan aset besar cenderung memiliki kemampuan yang lebih besar untuk menarik minat investor dan mempertahankan reputasi positif di pasar modal, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

### Risiko Bisnis

Brigham dan Houston (2022:75) mengungkapkan bahwa risiko bisnis merupakan sejauh mana labaooperasi perusahaan dapat berfluktuasi akibat perubahan penjualan dan biaya tetap yang tinggi. Semakin besar fluktuasi laba, semakin tinggi tingkat risiko yang dihadapi. Perusahaan dengan struktur biaya tetap yang besar akan lebih rentan terhadap perubahan penjualan karena sebagian besar pengeluarannya tidak dapat disesuaikan dengan cepat terhadap penurunan pendapatan. Risiko bisnis juga sering dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas operasional. Oleh karena itu, kemampuan manajemen dalam mengelola ketidakpastian menjadi faktor utama dalam menentukan tingkat risiko bisnis yang dihadapi perusahaan (Weston & Copeland, 2021:119).

### Indikator Risiko Bisnis

Beberapa indikator yang sering digunakan untuk mengukur risiko bisnis antara lain sebagai berikut:

#### Koefisien Variasi EBIT (*Coefficient of Variation EBIT*)

Koefisien variasi EBIT menggambarkan tingkat risiko relatif terhadap rata-rata laba operasi. Indikator ini digunakan untuk melihat seberapa besar penyimpangan laba dibandingkan dengan rata-ratanya, sehingga cocok digunakan untuk membandingkan risiko antarperusahaan dengan skala laba yang berbeda. Semakin tinggi nilai koefisien variasi EBIT, semakin besar tingkat risiko operasional yang dihadapi perusahaan. Rasio ini bermanfaat untuk menilai efisiensi dan kestabilan manajemen dalam menghasilkan laba dari waktu ke waktu (Hery, 2022:216).

Rumus Koefisien Variasi EBIT (*Coefficient of Variation EBIT*):

$$CV_{EBIT} = \frac{\text{Standar Deviasi EBIT}}{\text{Rata - rata EBIT}}$$

Dalam penelitian ini, risiko bisnis diukur menggunakan standar deviasi EBIT selama periode 2020–2024 untuk menggambarkan stabilitas kinerja operasional perusahaan sektor barang konsumsi primer di Indonesia. Nilai risiko bisnis yang tinggi menunjukkan fluktuasi laba yang besar, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan karena investor cenderung menghindari entitas dengan ketidakpastian laba yang tinggi.

### Good Corporate Governance (GCG)

*Good Corporate Governance* (GCG) merupakan seperangkat sistem, prinsip, dan mekanisme yang dirancang untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan dalam mengelola sumber daya secara bertanggung jawab. GCG tidak hanya berfungsi sebagai alat pengawasan, tetapi juga sebagai fondasi etika dan profesionalisme dalam menjalankan kegiatan bisnis agar tujuan perusahaan

dapat dicapai secara berkelanjutan. Effendi (2021:112) menjelaskan bahwa GCG merupakan proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sekaligus menjaga kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

### **Indikator *Good Corporate Governance* (GCG)**

Beberapa indikator yang sering digunakan dalam penelitian keuangan dan tata kelola antara lain:

#### **Kepemilikan Institusional (KI)**

Persentase saham yang dimiliki oleh lembaga keuangan atau institusi profesional. Kepemilikan institusional dianggap mampu memperkuat fungsi pengawasan terhadap manajemen karena lembaga tersebut memiliki kepentingan terhadap kinerja jangka panjang perusahaan (Effendi, 2021:115). Rumus Kepemilikan Institusional:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}} 100\%$$

#### **Jenis Penelitian**

##### **Jenis Penelitian**

Penelitian kualitatif merupakan penelitian yang cenderung menggunakan analisis dan landasan teori dalam penelitian yang dilakukan (Sugiyono, 2018). Berdasarkan penjelasan diatas, jenis penelitian ini dapat digolongkan sebagai penelitian kuantitatif, karena dinyatakan dengan angka-angka yang menunjukkan besarnya nilai variabel yang diteliti.

#### **Populasi dan Sampel**

##### **Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti (Sugiyono, 2018). Populasi dalam penelitian ini, meliputi seluruh perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 terdiri dari 131 perusahaan. Adapun populasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran 1 tabel populasi. Penggunaan rentang waktu dalam penelitian ini dimulai dari tahun 2020 hingga tahun 2024 dengan alasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan data panel (*data pooled*) yaitu data ini merupakan gabungan antar *cross section* data dan *time series* data.
2. Data tahun 2020 digunakan sebagai tahun awal periode dengan harapan akan diperoleh data yang lebih objektif dari tahun sebelumnya.
3. Data tahun 2024 digunakan sebagai tahun akhir periode penelitian, dikarenakan waktu pengumpulan data, Bursa Efek Indonesia mempublikasikan laporan tahunan dan *IDX statistic* tahun 2024.

##### **Sampel**

Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Ukuran sampel merupakan suatu langkah untuk menentukan besarnya sampel yang diambil dalam melaksanakan suatu penelitian (Sugiyono, 2018). Pada penelitian ini, peneliti menggunakan metode *purposive sampling* dengan memberi kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian. Adapun kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini dapat dilihat dari tabel 3.1 berikut

Tabel 2.1 Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan		Jumlah
Populasi penelitian: Perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode: 2020-2024.		131
Kriteria pengambilan sampel:		
1.	Perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan secara lengkap pada periode 2020-2024.	(53)
2.	Perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak menggunakan mata uang rupiah pada periode 2020-2024.	(2)
3.	Perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak memiliki kepemilikan institusional periode 2020-2024	(3)
Jumlah sampel yang diperoleh		73
Jumlah pengamatan = $73 \times 5$ periode		365

Sumber: diolah oleh peneliti (2026)

Tabel 3.1 di atas menjelaskan proses pemilihan sampel penelitian dengan Langkah-langkah yang dilakukan sebagai berikut:

1. Memeriksa jumlah populasi perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya ditemukan 131 perusahaan yang tergolong ke dalam sektor barang konsumsi primer.
2. Dari 131 perusahaan tersebut, kemudian diteliti lagi perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya. Hasilnya terdapat 53 perusahaan yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangannya.
3. Dari 131 perusahaan tersebut, peneliti memeriksa laporan keuangan yang dipublikasikan terdapat 2 perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya.
4. Kemudian diperiksa lagi perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan peneliti seperti jumlah saham kepemilikan institusional dan terdapat 3 perusahaan yang tidak memiliki data tersebut.

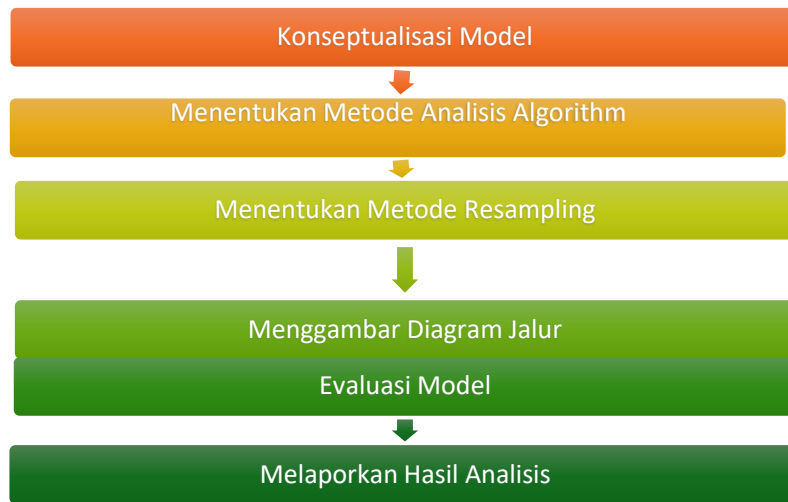
Dengan demikian, jumlah observasi data penelitian yang siap untuk diteliti sebanyak 5 tahun (dari tahun 2020 sampai dengan 2024) dikalikan dengan 73 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel. Hasil perkalian tersebut adalah 365 observasi data penelitian yang siap untuk diuji.

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis SEM-PLS (*Partial Least Squares-Structural Modelling*) dengan software WarpPLS 8.0. Teknik analisis SEM-PLS dipilih karena sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu bersifat prediksi. Selain itu, didasari oleh beberapa pertimbangan bahwa SEM-PLS memiliki beberapa kelebihan, antara lain:

1. SEM-PLS dapat bekerja secara efisien dengan ukuran sampel yang lebih kecil dari model yang kompleks.
2. SEM-PLS memberi asumsi distribusi data yang lebih longgar dibanding teknik analisis lainnya.

Adapun beberapa langkah analisis (Latan & Ghozali, 2017) dengan menggunakan SEM-PLS (*Partial Least Squares-Structural Modelling*) tersebut dapat dilihat pada Gambar 2.1 berikut ini:



Gambar 2.1 Tahapan Analisis SEM-PLS  
 Sumber: Latan & Ghozali (2017)

### 3. Hasil Penelitian

#### Uji *Goodness of Fit*

Tabel 3.1 Tabel *Goodness of Fit*

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
<i>Average Path Coefficient</i> (APC)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
<i>Average R-squared</i> (ARS)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
<i>Average Adjusted RSquared</i> (AARS)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
<i>Average Block VIF</i> (AVIF)	1,122	Acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3.3$	Diterima
<i>Average Full Collinearity VIF</i> (AFVIF)	1,135	Acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3.3$	Diterima
<i>Tenenhaus GoF</i> (GoF)	0,434	Small $\geq 0.1$ , medium $\geq 0.25$ , large $\geq 0.36$	Diterima large
<i>Sympson's Paradox Ratio</i> (SPR)	1,000	Acceptable if $\geq 0.7$ , ideally = 1	Diterima Ideal
<i>R-Squared Contribution Ratio</i> (RSCR)	1,000	Acceptable if $\geq 0.9$ , ideally = 1	Diterima Ideal
<i>Statistical Suppression Ratio</i> (SSR)	1,000	Acceptable if $\geq 0.7$	Diterima, Ideal
<i>Nonlinear bivariate causality direction ratio</i> (NLBCDR)	0,786	acceptable if $\geq 0.7$	Diterima

Sumber: diolah oleh peneliti (2026)

Mengacu pada hasil uji *Goodness of Fit* yang ditunjukkan pada Tabel 3.1 di atas maka dapat disimpulkan secara menyeluruh hasil yang diperoleh dari *goodness of fit* pada model penelitian ini menunjukkan fit yang sangat baik. Hasil ini menunjukkan bahwa evaluasi model *fit* sesuai atau didukung oleh data.

**Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Square**

Tabel 3.2 Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Square

	ROA	Ln TA	StD EBIT	Tobin's Q	KI
Full Collin. VIF	1.152	1.156	1.182	1.109	1.077
Adj. R-squared				0.241	0.120
Q-squared				0.247	0.138

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 3.2 di atas, tampak nilai Full Collinearity VIF untuk masing-masing variabel konstruk lebih kecil dari 3.3. Hal ini menggambarkan bahwa model tersebut bebas dari masalah kolinearitas vertikal, lateral dan common bias. Selain itu, nilai Adjusted R-squared untuk variasi yang mempengaruhi Tobin's Q diperoleh 0.241 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (Ln TA), risiko bisnis (Standar Deviasi EBIT) dan good corporate governance (KI) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q adalah sebesar 24.1%.

Nilai Adjusted R-squared untuk variasi yang mempengaruhi good corporate governance (KI) diperoleh 0.120 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (Ln TA) dan risiko bisnis (Standar Deviasi EBIT) terhadap good corporate governance (KI) adalah sebesar 12%. Adapun nilai variasi dari adjusted r-squared yang mempengaruhi good corporate governance (KI) yaitu 0.148. Selanjutnya untuk nilai q-squared yang diperoleh yaitu sebesar 0,249 yang didapat dari variabel Tobin's Q menunjukkan bahwa model memiliki predictive relevance. Adapun nilai q-squared predictive relevance yang dihasilkan oleh variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) yaitu sebesar 0.247, termasuk dalam kategori yang moderate. Dikategorikan moderate karena berlandaskan pada Rule of Thumb Evaluasi Model Struktural yang dapat dilihat pada Tabel 3.3 bahwa jika q-squared predictive relevance  $\geq 0.15$ , berarti menunjukkan model tersebut memiliki q-squared predictive relevance yang moderate. Selanjutnya q-squared predictive relevance yang diperoleh good corporate governance yaitu 0.138,  $\geq 0.15$  menunjukkan model tersebut memiliki q-squared predictive relevance yang moderate.

**Uji Effect Size dan Uji Variance Inflation Factors (VIF)**

Tabel 3.3 Uji Effect Size dan VIF

Keterangan	Effect Size	VIF
ROA → Tobin's Q	0.127	1.046
Ln TA → Tobin's Q	0.013	1.258
StD EBIT → Tobin's Q	0.043	1.224
ROA → KI	0.015	1.021
Ln TA → KI	0.066	1.139
StD EBIT → KI	0.046	1.117
KI → Tobin's Q	0.067	1.047

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Mengacu pada Tabel 3.3 di atas menunjukkan bahwa nilai effect size untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan (Tobin's Q) yaitu 0.127 ( $\geq 0.02$ ) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) digolongkan dalam kategori kecil yang dilihat dari Rule of Thumb Evaluasi Model Struktural pada Tabel 3.3. Hal ini berarti bahwa variabel pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) tidak begitu memiliki peran penting. Selanjutnya nilai effect size untuk variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan (Ln TA) menunjukkan nilai 0,013 ( $\leq 0.02$ ) yang digolongkan dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (Ln TA) tidak begitu memiliki peranan penting terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Nilai effect size untuk variabel risiko bisnis yang diukur dengan (Standar Deviasi EBIT) terhadap variabel nilai perusahaan yang diukur dengan (Tobin's Q) yaitu 0.043 ( $\geq 0.02$ ) yang digolongkan dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis (Standar Deviasi EBIT) tidak begitu memiliki peranan penting terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Nilai effect size untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan (ROA) terhadap variabel good corporate governance yang diukur dengan (KI) yaitu 0.015 ( $\geq 0.02$ ) yang digolongkan dalam

kategori lemah dan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) tidak begitu memiliki peranan penting terhadap *good corporate governance* (KI).

Nilai *effect size* untuk variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan (Ln TA) terhadap variable *good corporate governance* yang diukur dengan (KI) yaitu 0.066 ( $\geq 0.02$ ) yang digolongkan dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa variable ukuran perusahaan (Ln TA) tidak begitu memiliki peranan penting terhadap *good corporate governance* (KI). Nilai *effect size* untuk variabel risiko bisnis yang diukur dengan (Standar Deviasi EBIT) terhadap variable *good corporate governance* yang diukur dengan (KI) yaitu 0.046 ( $\geq 0.02$ ) yang digolongkan dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa variable risiko bisnis (Standar Deviasi EBIT) tidak begitu memiliki peranan penting terhadap *good corporate governance* (KI). Selanjutnya Nilai *effect size* untuk variabel *good corporate governance* yang diukur dengan (KI) terhadap variable variabel nilai perusahaan yang diukur dengan (Tobin's Q) yaitu 0.067 ( $\geq 0.02$ ) yang digolongkan dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa variable *good corporate governance* (KI) tidak begitu memiliki peranan penting terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Ditinjau dari segi output nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) yang dihasilkan dari keseluruhan variabel dalam penelitian ini, berada di bawah 3.3. Hal tersebut menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini, telah memenuhi kriteria yang menandakan bahwa tidak adanya masalah kolinieritas vertikal dalam model.

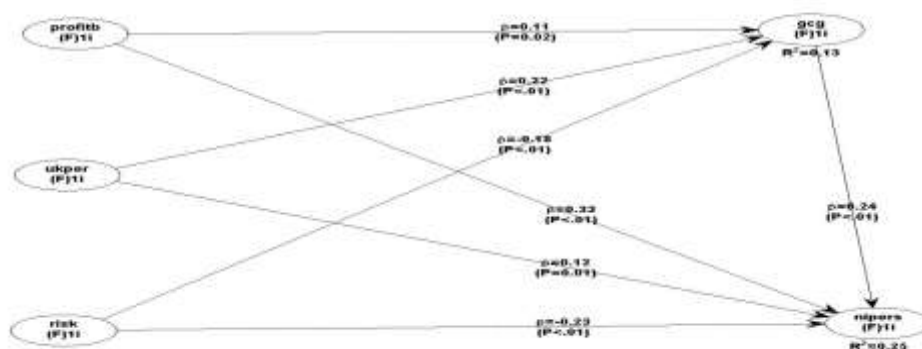
### Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

Tabel 3.4 Uji Signifikansi Pengaruh antar Variabel

Description Path	Path Coefficient	P-Value
ROA → Tobin's Q	0.327	<0.001
Ln TA → Tobin's Q	0.120	0.010
StD EBIT → Tobin's Q	-0.231	<0.001
ROA → KI	0.105	0.021
Ln TA → KI	0.224	<0.001
StD EBIT → KI	-0.180	<0.001
KI → Tobin's Q	0.238	<0.001

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Hasil estimasi signifikansi hubungan antar variabel dapat juga ditunjukkan pada Gambar 4.1 berikut ini, yaitu mengenai model diagram jalur:



Gambar 3.1 Estimasi Hubungan antar Variabel dalam Model Empiris

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

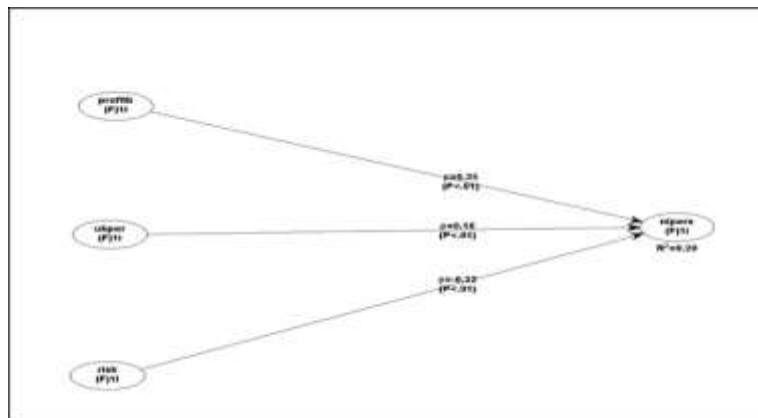
Mengacu pada Tabel 4.4 dan Gambar 4.1, dapat dilihat hubungan antar variabel, dimana variabel eksogen yang berpengaruh terhadap variabel endogen yaitu:

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.7374>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

1. Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
2. Ukuran Perusahaan (Ln TA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel endogen.
3. Risiko bisnis (Standar Deviasi EBIT) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
4. Profitabilitas (ROA) terhadap *Good corporate governance* (KI) dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.02 atau 5%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
5. Ukuran perusahaan (Ln TA) terhadap *Good corporate governance* (KI) dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel endogen.
6. Risiko bisnis (Standar Deviasi EBIT) terhadap *Good corporate governance* (KI) dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
7. *Good corporate governance* (KI) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.

### Pengujian Mediasi



Gambar 3.2 Pengaruh langsung dari ROA, Ln TA, Standar Deviasi EBIT terhadap Tobin's Q  
 Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Hasil pengujian yang komprehensif atas pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen secara langsung pada riset ini, dapat diperhatikan pada Tabel 4.5 di bawah ini.

Tabel 3.5 Pengaruh langsung dari ROA, Ln TA, Standar Deviasi EBIT terhadap Tobin's Q

<i>Description Path</i>	<i>Path Coefficient</i>	<i>P-Value</i>
ROA → Tobin's Q	0.352	<0.001
Ln TA → Tobin's Q	0.158	0.001
StD EBIT → Tobin's Q	-0.224	<0.001

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 3.5 di atas dapat diketahui bahwa hasil estimasi *direct effect* atau pengaruh langsung antara Profitabilitas (ROA), Ukuran perusahaan (Ln TA), Risiko bisnis (Standar Deviasi EBIT) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) ternyata signifikan pada tingkat 1%. Dengan demikian, uji mediasi dapat dilanjutkan pada tahap yang kedua, yaitu melakukan estimasi pengaruh tidak langsung secara bersama-sama (simultan) dengan menggunakan model *triangle* dari PLS SEM, yaitu  $X \rightarrow Y$  (*path c''*),  $X \rightarrow M$  (*path a''*), dan  $M \rightarrow Y$  (*path b*). Adapun hasil *indirect effect*-nya untuk model  $X \rightarrow Y$  (*path c''*), dari variabel profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), variable ukuran perusahaan (Ln TA), terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), variable risiko bisnis

(Standar Deviasi EBIT) terhadap nilai Perusahaan (Tobin's Q) bisa dilihat pada Tabel 4.4. Selanjutnya, hasil dari model  $X \rightarrow M$  (*path a*) dan  $M \rightarrow Y$  (jalur a) dan  $M \rightarrow Y$  (jalur b) untuk keputusan investasi (TAG) bisa diperhatikan pada Gambar 4.1.

Pada Gambar 4.1 tersebut terlihat bahwa *p-value* untuk ROA  $\rightarrow$  KI (jalur a) adalah signifikan dengan *p-value* ( $p=0.02$ ), *p-value* untuk Ln TA  $\rightarrow$  KI (jalur a) adalah signifikan dengan *p-value* ( $p<.01$ ), *p-value* untuk Standar Deviasi EBIT  $\rightarrow$  KI (jalur a) adalah signifikan dengan *p-value* ( $p<.01$ ), demikian juga *p-value* untuk KI  $\rightarrow$  Tobin's Q (jalur b) adalah signifikan 1% ( $P<0.01$ ). Berpijak pada penjelasan di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel eksogen yang dapat dimediasi oleh *good corporate governance* (KI) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), yaitu profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (Ln Total Aset), risiko bisnis (Standar Deviasi EBIT).

Tabel 3.6 Pengaruh Tidak Langsung dari ROA, Ln TA, StD EBIT Terhadap Tobin's Q melalui KI

Hubungan Variabel	Koefisien	P-Value	Signifikan/tidak signifikan
ROA $\rightarrow$ KI $\rightarrow$ Tobin's Q	0.327	<0.001	Signifikan
Ln TA $\rightarrow$ KI $\rightarrow$ Tobin's Q	0.120	0.010	Signifikan
StD EBIT $\rightarrow$ KI $\rightarrow$ Tobin's Q	-0.231	<0.001	Signifikan

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berlandaskan *output* estimasi dari Tabel 3.6 di atas terlihat Profitabilitas (ROA), risiko bisnis (Standar Deviasi EBIT), ukuran perusahaan (Ln TA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui *good corporate governance* (KI) adalah signifikan. Selanjutnya, setelah kedua langkah di atas terpenuhi kondisinya maka dapat dilanjutkan pada penarikan kesimpulan mengenai mediasi, yaitu:

- i) Apabila koefisien *path c''* dari hasil estimasi langkah (2) tetap signifikan dan tidak berubah ( $c''=c$ ) maka hipotesis mediasi tidak didukung,
- ii) Jika koefisien jalur *c''* nilainya turun ( $c''<c$ ) tetapi tetap signifikan maka bentuk mediasi adalah mediasi sebagian (*partial mediation*),
- iii) Jika koefisien jalur *c''* nilainya turun ( $c''<c$ ) dan menjadi tidak signifikan maka mediasinya berbentuk mediasi penuh (*full mediation*).

Mengacu pada prosedur pengambilan kesimpulan tentang mediasi seperti tersebut di atas maka diperoleh hasil bahwa KI dapat memediasi pengaruh ROA, Ln TA dan Standar Deviasi EBIT pada Tobin's Q. Mengenai bentuk mediasi yang terjadi di atas: Pengaruh ROA, Ln TA dan, Standar Deviasi EBIT terhadap Tobin's Q yang dimediasi oleh KI tergolong *partial mediation*.

#### 4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian. Selain itu, profitabilitas dan ukuran perusahaan juga berpengaruh positif terhadap Good Corporate Governance yang diprosikan dengan kepemilikan institusional, sementara risiko bisnis berpengaruh negatif. Good Corporate Governance terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta mampu memediasi secara parsial pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan.

#### Referensi

1. Abor, J., Quartey, P., & Agyapong, D. (2022). Firm characteristics and firm value in emerging markets: Evidence from Sub-Saharan Africa. *Journal of African Business*, 23(4), 754–772.
2. Abuhommos, A. A. A., & Almanaseer, M. (2021). The Impact Of Financial And Trade Credit On Firms Market Value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1241–1248. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.1241>
3. Ahmed, A. M., Sharif, N. A., Ali, M. N., & Hågen, I. (2023). Effect of Firm Size on the Association between Capital Structure and Profitability. *Sustainability (Switzerland)*, 15(14), 1–17. <https://doi.org/10.3390/su151411196>
4. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Boston, MA: Cengage Learning.
5. Connelly, B. L., Tihanyi, L., Certo, S. T., & Hitt, M. A. (2021). Signaling theory and information asymmetry in corporate governance: A review and research agenda. *Journal of Management*, 47(1), 37–60.
6. Ervina, D., Hadiwidjojo, D., & Solimun. (2020). Firm size, profitability, and firm value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(1), 123–131.

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.7374>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

7. Ha, N. M., & Quyen, P. G. (2021). Ownership structure, firm size and firm value: Evidence from emerging markets in Asia. *Cogent Economics & Finance*, 9(1), 1948648.
8. Huang, Y., Zhang, Y., & Wang, X. (2021). Business risk and firm value: Evidence from Asia-Pacific markets. *Pacific-Basin Finance Journal*, 68, 101–123.
9. Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan* (Edisi Revisi). Jakarta: Rajawali Pers.
10. Kao, M., Chen, L., & Wu, Y. (2023). Corporate governance quality, earnings transparency and firm valuation: Evidence from Asia. *International Review of Financial Analysis*, 86, 102498.
11. Latan, H., & Ghozali, I. (2017). *Partial least squares: Konsep, metode dan aplikasi menggunakan program SmartPLS 3.0 untuk penelitian empiris* (2nd ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
12. Li, W., Qian, G., & Wang, L. (2020). Profitability as a signal of managerial efficiency and firm growth prospects. *Journal of Business Research*, 109, 225–235. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.11.059>
13. Li, Y., Sun, J., & Wang, X. (2021). Corporate governance as a signal-enhancing mechanism: Effects on information credibility and market perception. *Emerging Markets Review*, 49, 100787.
14. Nguyen, T. H., & Nguyen, H. V. (2020). Firm size, financial constraints and business performance: Evidence from Vietnamese listed firms. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(9), 229–238.
15. Mahmudah, N., Widodo, T., & Nugroho, P. (2023). Profitabilitas dan nilai perusahaan pada sektor manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 27(2), 210–224
16. Maulina, N. (2023). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, 4(3), 211–223.
17. Putra, M. A., & Chandra, I. (2023). The effect of profitability, leverage and firm size on firm value in Indonesian manufacturing companies. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 25(2), 112–124.
18. Rahman, A., Sari, M., & Fitria, D. (2025). Corporate governance mechanisms and firm value. *Asian Journal of Accounting Research*, 10(1), 33–49.
19. Rahmanto, S. (2021). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 180–192.
20. Shi, H., Sun, Z., & Zhang, T. (2020). Institutional investors and corporate governance: Evidence from global markets. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 68, 101221.
21. Subartini, D., Tjahjadi, B., & Fayanni, Y. (2024). Impact of sustainability reporting and governance on firm value: insights from the Indonesian manufacturing sector. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2381087>
22. Sugiyono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.