



Pengaruh Good Corporate Governance, Pertumbuhan Penjualan dan Kesempatan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi

Yosi Yabela, Jeudi A.T.P. Sianturi, Tiur Rajagukguk

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia
yosiyabela25@gmail.com, jatpsianturi@gmail.com, tiurrajagukguk2021@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Good Corporate Governance, pertumbuhan penjualan, dan kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh fenomena ketidakkonsistenan hubungan antar variabel, dimana peningkatan Good Corporate Governance pada periode 2021–2024 tidak selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, pada tahun 2023 pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi mengalami peningkatan, namun nilai perusahaan tidak menunjukkan kenaikan yang sejalan. Kondisi tersebut menunjukkan adanya kemungkinan variabel lain yang memediasi hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling sehingga diperoleh 46 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis Partial Least Square (PLS) dengan bantuan perangkat lunak WarpPLS versi 8.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Good Corporate Governance, pertumbuhan penjualan, dan kesempatan investasi secara langsung berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ketiga variabel tersebut juga berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Profitabilitas terbukti mampu memediasi pengaruh Good Corporate Governance dan kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan tata kelola perusahaan, pertumbuhan penjualan, serta peluang investasi yang baik dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Kata kunci: Good Corporate Governance, Pertumbuhan Penjualan, Kesempatan Investasi, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

1. Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan kemampuan suatu perusahaan yang menggambarkan kinerja keuangan yang baik. Kualitas nilai suatu perusahaan berdampak pada nilai pasarnya dan memengaruhi keputusan para investor, seperti apakah akan berinvestasi atau menarik diri dari perusahaan tertentu. *Tobin's Q* dipilih peneliti sebagai proksi dari nilai perusahaan. *Tobin's Q* merupakan nilai perusahaan yang didapat dengan membagi nilai pasar perusahaan dengan biaya penggantian aset (Widarwati dkk. 2022:70).

Variabel pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Good Corporate Governance*, yang merupakan kumpulan hukum, peraturan dan kaidah yang wajib dipenuhi yang mana ini dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi dalam jangka waktu panjang (Nengsih dkk, 2023:116). Variabel ini diproksikan dengan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi, seperti perusahaan asuransi, lembaga investasi, bank, maupun institusi lainnya.

Variabel selanjutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan. Cahyani & Rahayu (2022:3) mengemukakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan indikator yang sangat penting untuk mengukur seberapa besar pendapatan yang akan dihasilkan perusahaan dalam menjual produk atau jasa yang ditawarkan. Pertumbuhan penjualan merujuk pada perubahan volume atau nilai penjualan suatu perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Hal ini biasanya tercermin dari laporan laba rugi perusahaan. Membandingkan penjualan dari tahun sebelumnya dengan penjualan tahun sekarang untuk mengetahui apakah terjadi kenaikan atau penurunan pada aktivitas penjualan perusahaan.

Kesempatan investasi juga berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Kesempatan investasi menggambarkan kumpulan pilihan investasi potensial yang dapat diambil oleh perusahaan di masa depan. Konsep ini memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk tumbuh dan berkembang (Wahasusmiah & Arshinta, 2022:2). Memilih investasi yang tepat maka perusahaan dapat meningkatkan pendapatan dan profitabilitasnya. Kesempatan investasi dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi *Market Value to Book Value of Equity* (MVBVE).

Tabel 1.1 *Research Gap*

Issue	Penelitian	Temuan	<i>Research Gap</i>
Good Corporate Governance dan nilai perusahaan	(Devi & Idris 2025)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Terdapat perbedaan hasil penelitian Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan
	(Faizal dkk, 2024)	Good Corporate Governance (GCG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	
Pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan	(Fajriah dkk, 2022)	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Terdapat perbedaan hasil penelitian pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan
	(Mahmudah & Safitri 2023)	Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	
Kesempatan investasi dan nilai perusahaan	(Rahmah & Tumirin 2024)	investment opportunity set berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Terdapat perbedaan hasil penelitian Kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan
	(Agustini, 2020)	Kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	

Sumber: Diolah oleh penulis 2025

Tabel 1.1 di atas memberitahukan bahwa pengaruh *Good Corporate Governance*, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan bukan hanya sekedar pengaruh langsung atau sederhana, melainkan lebih mengarah kepada hubungan tidak langsung. Mengatasi ketidakkonsistenan pengaruh *Good Corporate Governance*, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan, peneliti mengusulkan variabel profitabilitas untuk memediasi pengaruh *Good Corporate Governance*, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan.

Perumusan Masalah

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka peneliti membentuk beberapa perumusan masalah pada penelitian ini, yaitu:

1. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kesempatan investasi berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh positif secara parsial terhadap profitabilitas?
5. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif secara parsial terhadap profitabilitas?
6. Apakah kesempatan investasi berpengaruh positif secara parsial terhadap profitabilitas?
7. Apakah profitabilitas mampu memediasi *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah profitabilitas mampu memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan?
9. Apakah profitabilitas mampu memediasi kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan?
10. Apakah profitabilitas berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka peneliti menetapkan tujuan dari penelitian ini, yaitu:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap profitabilitas.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kesempatan investasi terhadap profitabilitas.
7. Untuk menguji dan menganalisis mampu atau tidaknya profitabilitas memediasi *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.
8. Untuk menguji dan menganalisis mampu atau tidaknya profitabilitas memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.
9. Untuk menguji dan menganalisis mampu atau tidaknya profitabilitas memediasi kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan.
10. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Manfaat penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka peneliti menetapkan manfaat dari penelitian ini, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran untuk menambah pengetahuan dalam mengatasi ketidakkonsistenan pengaruh *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi yang diproksikan dengan MVBVE terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi peneliti
Sebagai tambahan pengetahuan bagi peneliti tentang dunia usaha dalam praktek dan penerapan hasil studi di bangku kuliah terkait variabel yang diteliti dalam penelitian ini.
- b. Bagi calon investor
Sebagai salah satu informasi dan masukan dalam pengambilan keputusan investasi.
- c. Bagi pembaca
Karya ilmiah ini diharapkan dapat menambah pengetahuan pembaca, menjadi referensi untuk bahan penelitian di masa yang akan datang di bidang manajemen keuangan.

2. Kajian Teori

Kerangka Teori

Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan tindakan pihak pemberi sinyal dalam menyampaikan informasi kepada penerima sinyal dengan tujuan memengaruhi tindakan atau keputusan mereka, terutama dalam konteks bisnis dan pasar modal (Ghozali, 2020:161).

Teori Agensi

Teori agensi pertama kali dicetuskan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 yang menyatakan bahwa teori keagenan merupakan teori ketidaksamaan kepentingan antara prinsipal dan agen (Gama dkk, 2024:19). Teori agensi merupakan pengembangan dari teori yang membahas perancangan kontrak di mana para agen bekerja atas nama prinsipal (Purba, 2023:37).

Nilai Perusahaan

Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Irnawati 2021:32). Mengoptimalkan nilai perusahaan bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, menjadikan perusahaan lebih menarik bagi para investor, memberikan akses yang lebih baik terhadap sumber pendanaan eksternal, mendorong manajemen untuk mengambil keputusan yang lebih baik dalam pengelolaan aset serta menciptakan peluang untuk pertumbuhan berkelanjutan dalam jangka panjang.

Indikator Nilai Perusahaan

Ningrum (2021:21-22), ada tiga pengukuran yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, yaitu:

Tobin's Q

Sangat cocok digunakan sebagai proksi nilai perusahaan, *Tobin's Q* mendefinisikan nilai perusahaan sebagai potensi pertumbuhannya serta nilai pasar perusahaan. *Tobin's Q* tidak hanya mencakup nilai pasar saham dan utang perusahaan, tetapi juga menunjukkan potensi pertumbuhan perusahaan

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Dimana :

Tobin's Q : Nilai perusahaan
MVE : Nilai pasar dari jumlah saham yang beredar
Debt : Nilai total kewajiban perusahaan
TA : Total aset perusahaan

Penelitian ini memproksikan nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q* karena dianggap mampu memberikan informasi yang paling akurat dalam mencerminkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh perhitungan rasio tersebut yang mencakup seluruh utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa dan ekuitas pemegang saham, tetapi juga seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan seluruh sumber daya atau aset yang dimilikinya

Good Corporate Governance

Definisi *Good Corporate Governance*

Junaedi (2020:32) secara umum, prinsip penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) mencerminkan kestabilan suatu perusahaan. Didalamnya terdapat pengelolaan informasi yang dilakukan dengan cara yang bersih, jelas dan profesional. Secara internal, hal ini akan mendukung perusahaan dalam mengelola aset dan transaksinya dengan cara yang efektif dan efisien. Disimpulkan bahwa keberadaan GCG saat ini telah menjadi suatu keharusan sebuah perusahaan yang ini terlibat dalam kegiatan bisnis internasional.

Indikator *Good Corporate Governance*

Sari (2021:21-26) menjelaskan ada beberapa indikator dari pengukuran *Good Corporate Governance* adalah sebagai berikut:

Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri dan dana perwalian serta institusi lainnya, institusi tersebut memiliki wewenang untuk memberikan pengawasan atas kinerja manajemen. Berdasarkan definisi di atas, maka kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak luar perusahaan yang memberikan pengawasan terhadap kinerja manajemen seperti institusi keuangan, institusi berbadan hukum dan institusi lainnya.

$$KI = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Peneliti menggunakan kepemilikan institusional sebagai indikator untuk mengukur *Good Corporate Governance*. Kepemilikan institusional mencerminkan mekanisme pengendalian eksternal yang objektif, terukur dan efektif dalam menekan perilaku oportunistik manajemen serta meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Tingginya kepemilikan institusional menunjukkan penerapan prinsip GCG yang baik karena mampu mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Semakin besar proporsi kepemilikan institusional, semakin kuat pula pengawasan terhadap kinerja manajemen dalam menjalankan kepentingan pemegang saham.

Pertumbuhan Penjualan

Definisi Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) adalah tingkat kenaikan atau penurunan penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya (Kasmir, 2018:107). Rudianto (2015:220) menyatakan pertumbuhan penjualan adalah persentase pertumbuhan atau angka yang berubah dari waktu ke waktu dalam volume penjualan, baik dalam jumlah unit yang terjual maupun dalam rupiah.

Indikator Pertumbuhan Penjualan

Perhitungan pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) digunakan untuk mengukur seberapa besar peningkatan atau penurunan penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penj. tahun ini} - \text{Penj. tahun sebelumnya}}{\text{Penjualan tahun sebelumnya}} \times 100\%$$

Kesempatan Investasi

Definisi Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set/IOS*) pertama kali dikenalkan oleh Myers (1997) yang menggambarkan tentang luasnya atau banyaknya peluang investasi dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan (Yuliani dkk, 2021:14).

Indikator Kesempatan Investasi

Darmawan (2018:270) menyatakan bahwa pengukuran IOS dapat menggunakan 3 cara yaitu berdasarkan harga, investasi dan varian. Pada penelitian ini akan dijelaskan pengukuran IOS berdasarkan harga yang dapat dihitung dengan indikator berikut ini:

Market Value to Book Value of Equity (MVBVE)

MVBVE adalah rasio yang membandingkan nilai pasar ekuitas perusahaan dengan nilai buku ekuitasnya. Rasio ini menunjukkan bagaimana pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai akuntansinya. MVBVE mencerminkan sejauh mana investor menghargai ekuitas perusahaan berdasarkan ekspektasi terhadap kinerja dan prospek masa depan.

$$MVBVE = \frac{\text{Harga saham Penutupan} \times \text{Jumlah saham beredar}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Penelitian ini menggunakan MVBVE sebagai indikator untuk mengukur IOS karena lebih efisien dibandingkan MVBVA. MVBVE lebih fokus pada nilai pasar ekuitas perusahaan, yang mencerminkan ekspektasi investor terhadap potensi pertumbuhan dan profitabilitas masa depan.

Profitabilitas

Definisi Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2018:196). Profitabilitas sebagai rasio yang digunakan untuk menentukan kapasitas industri dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu (Fahmi, 2018:128).

Indikator Profitabilitas

Ningrum (2021:44) menyebutkan profitabilitas dapat diukur dengan beberapa proksi yaitu:

Return on Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) mengukur sejauh mana investasi yang telah dilakukan perusahaan mampu menghasilkan laba sesuai dengan yang diharapkan, di mana investasi tersebut pada dasarnya merupakan aset yang dimiliki dan digunakan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Penelitian ini memproksikan profitabilitas dengan ROA. ROA merupakan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan. Rasio ini memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan menggunakan seluruh aktiva aset atau harta yang tersedia di dalam perusahaan. ROA juga digunakan untuk mengukur pengembalian investasi atau keuntungan yang diharapkan investor dari kegiatan penanaman modal pada perusahaan tersebut.

Jenis Penelitian

Penelitian kualitatif merupakan penelitian yang cenderung menggunakan analisis dan landasan teori dalam penelitian yang dilakukan (Sugiyono, 2018:16). Berdasarkan penjelasan di atas, 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 merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018:126). Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024 sebanyak 131 perusahaan. Penggunaan rentan waktu dalam penelitian ini dimulai dari tahun 2021-2024 dengan alasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini memakai data panel (*Data Pooled*) yaitu data ini merupakan gabungan antara *Cross Section* data dan *Time Series* data.
2. Data tahun 2021 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.

Adapun populasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran tabel populasi.

Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, sedangkan ukuran sampel merupakan suatu langkah untuk menentukan besarnya sampel yang diambil dalam melaksanakan suatu penelitian (Sugiyono, 2018: 127). Peneliti menggunakan metode *Purposive Sampling* dengan memberi kriteria dalam

pengambilan sampel pada penelitian. Kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini dapat dilihat dari Tabel 3.1 berikut ini:

Tabel 2.1. Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi penelitian: Perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024	131
Kriteria 1 Perusahaan sektor konsumen primer yang berturut-turut melaporkan laporan keuangan dan tahunan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024	(82)
Kriteria 2 Perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah	(3)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria (sampel penelitian)	46
Jumlah observasi data penelitian (46 x 4)	184

Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

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

1. Memeriksa jumlah populasi perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Hasil dari pemeriksaan tersebut ditemukan 131 perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024
2. 131 perusahaan di atas, kemudian diteliti lagi perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan dan tahunan di Bursa Efek Indonesia secara lengkap selama periode 2021-2024. Hasilnya terdapat 82 perusahaan yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangan dan tahunannya.
3. Diperiksa lagi perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah. Hasil dari pemeriksaan tersebut ditemukannya 3 perusahaan yang tidak menggunakan Rupiah

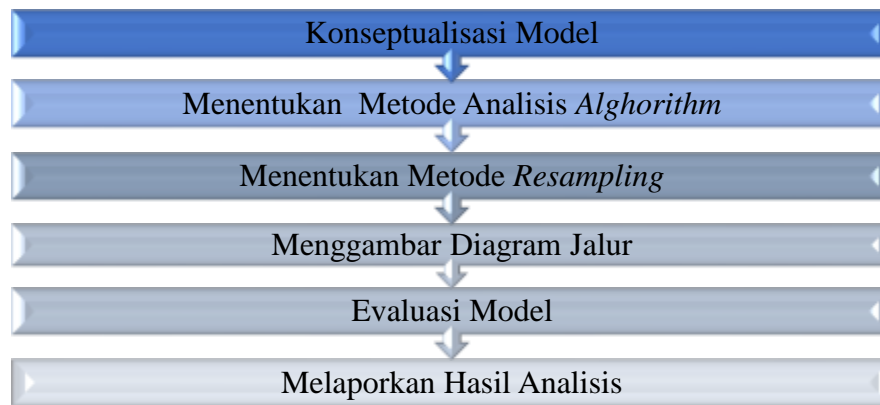
Secara keseluruhan terdapat 131 populasi perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hanya ada 46 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel selama 4 tahun (2021-2024). Jumlah observasi data penelitian yang siap untuk diteliti sebanyak 4 tahun (dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2024) dikalikan dengan 46 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel, sehingga total pengamatan ada 184 observasi data penelitian.

Teknik Analisis Data

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

1. SEM-PLS dapat beroperasi dengan sampel yang lebih kecil dan model yang lebih kompleks.
2. SEM-PLS menganggap distribusi data yang lebih longgar daripada metode analisis lainnya.

Adapun beberapa langkah analisis dengan menggunakan SEM-PLS (*Structural Equation Modelling-Partial Least Square*) tersebut dapat dilihat pada Gambar 3.1 berikut ini:



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

3. Hasil Penelitian

Uji *Goodness of Fit*

Pengujian bertujuan guna menemukan suatu model yang *Fit* dengan data *Original* karena hal ini berguna untuk mengukur kualitas dari model. Adapun hasil pengujian *Goodness of Fit* tersebut dapat dilihat pada tabel 4.1 di bawah ini :

Tabel 3.1 *Goodness of Fit*

Kriteria	Parameter	<i>Rule of Thumb</i>	Simpulan
<i>Average Path Coefficient (APC)</i>	$P < 0.001$	<i>Acceptable</i> $P < 0.05$	Diterima
<i>Average R-squared (ARS)</i>	$P < 0.001$	<i>Acceptable</i> $P < 0.05$	Diterima
<i>Average Adjusted R Squared (AARS)</i>	$P < 0.001$	<i>Acceptable</i> $P < 0.05$	Diterima
<i>Average Block VIF (AVIF)</i>	1.044	<i>Acceptable</i> if ≤ 5 , <i>Ideally</i> ≤ 3.3	Diterima dan ideal
<i>Average Full Collinearity VIF (AFVIF)</i>	1.089	<i>Acceptable</i> if ≤ 5 , <i>Ideally</i> ≤ 3.3	Diterima
<i>Tenenhaus GoF (GoF)</i>	0.506	<i>Small</i> ≥ 0.1 , <i>Medium</i> ≥ 0.25 , <i>Large</i> ≥ 0.36	Diterima, <i>Large</i>
<i>Sympson's Paradox Ratio (SPR)</i>	1.000	<i>Acceptable</i> if ≥ 0.7 , <i>Ideally</i> = 1	Diterima dan ideal
<i>R-Squared Contribution Ratio (RSCR)</i>	1.000	<i>Acceptable</i> if ≥ 0.9 , <i>Ideally</i> = 1	Diterima dan ideal
<i>Statistical Suppression Ratio (SSR)</i>	0.857	<i>Acceptable</i> If ≥ 0.7	Diterima
<i>Nonlinear Bivariate Causality Direction Ratio (NLBCDR)</i>	0.714	<i>Acceptable</i> If ≥ 0.7	Diterima

Sumber: Diolah oleh peneliti (2026)

Melalui penjelasan di atas, 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-Squared

	KI	SG	MVBVE	ROA	TOBIN'S Q
Full Collin. VIF	1.041	1.055	1.123	1.068	1.156
Adj. R-Squared				0.069	0.415
Q-Squared				0.096	0.490

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 4.2 di atas, tampak nilai Full Collinearity VIF untuk masing-masing variabel konstruk lebih kecil dari 3.3 yang merupakan ketentuan dari Rule Of Thumb. Hal ini menggambarkan bahwa model tersebut bebas dari masalah kolinearitas vertikal, lateral dan common bias. Nilai Adjusted R-Squared untuk variasi yang mempengaruhi Tobin's Q diperoleh 0.415 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi Good Corporate Governance (KI), pertumbuhan penjualan (SG), kesempatan investasi (MVBVE) dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q adalah sebesar 41.5%.

Nilai Adjusted R-Squared untuk variasi yang mempengaruhi profitabilitas (ROA) diperoleh 0.069 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi Good Corporate Governance (KI) terhadap profitabilitas (ROA) adalah sebesar 6,9%. Selanjutnya untuk nilai Q-Squared yang diperoleh yaitu sebesar 0,490 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 0.490, termasuk dalam kategori yang kuat. Dikategorikan kuat karena berlandaskan pada Rule of Thumb Evaluasi Model Struktural yang dapat dilihat pada Tabel 3.3 bahwa jika Q-Squared Predictive Relevance ≥ 0.35 , berarti menunjukkan model tersebut memiliki Q-Squared Predictive Relevance yang kuat. Selanjutnya Q-Squared Predictive Relevance yang diperoleh profitabilitas yaitu $0.096 \geq 0.02$ menunjukkan model tersebut memiliki Q-Squared Predictive Relevance yang lemah artinya lemah dalam kemampuan memprediksi data.

Uji Effect Size dan Uji Variance Inflation Factors (VIF)

Tabel 3.3 Uji Effect Size dan VIF

Keterangan	Effect Size	VIF
KI \rightarrow Tobin's Q	0.030	1.068
SG \rightarrow Tobin's Q	0.008	1.005
MVBVE \rightarrow Tobin's Q	0.202	1.041
KI \rightarrow ROA	0.012	1.064
SG \rightarrow ROA	0.049	1.006
MVBVE \rightarrow ROA	0.023	1.063
ROA \rightarrow Tobin's Q	0.187	1.064

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Mengacu pada Tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa nilai Effect Size untuk variabel Good Corporate Governance yang diukur dengan (KI) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan (Tobin's Q) yaitu 0.030 (≤ 0.02) menunjukkan bahwa variabel Good Corporate Governance (KI) digolongkan dalam kategori kecil yang dilihat dari Rule of Thumb Evaluasi Model Struktural pada Tabel 3.3. Hal ini berarti bahwa variabel pengaruh Good Corporate Governance (KI) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) tidak begitu memiliki peran penting. Selanjutnya nilai Effect Size untuk variabel pertumbuhan penjualan (SG) menunjukkan nilai 0.008 (≥ 0.02) yang digolongkan dalam kategori kecil dan menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan (SG) tidak begitu memiliki peranan penting terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Nilai Effect Size untuk variabel kesempatan investasi yang diukur dengan (MVBVE) terhadap variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) yaitu 0.202 (≥ 0.15) yang digolongkan dalam kategori menengah dan menunjukkan bahwa variabel kesempatan investasi (MVBVE) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) cukup berperan penting. Nilai Effect Size untuk variabel Good Corporate Governance (KI) terhadap profitabilitas yang diukur dengan (ROA) yaitu 0.012 (≥ 0.02) mengindikasikan pengaruh antara Good Corporate Governance (KI) terhadap profitabilitas (ROA) termasuk dalam kategori kecil dan tidak memiliki peranan penting.

Nilai *Effect Size* untuk variabel pertumbuhan penjualan (SG) terhadap profitabilitas (ROA) yaitu 0.049 (≥ 0.02) mengindikasikan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas termasuk dalam kategori kecil dan tidak memiliki peranan penting. Nilai *Effect Size* untuk variabel kesempatan investasi (MVBVE) terhadap profitabilitas (ROA) yaitu 0.023 (≥ 0.02) mengindikasikan bahwa pengaruh kesempatan investasi (MVBVE) terhadap profitabilitas (ROA) termasuk dalam kategori kecil dan tidak memiliki peranan penting. Selanjutnya, nilai *Effect Size* untuk variabel profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) yaitu 0,187 (≥ 0.15), mengindikasikan bahwa pengaruh antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) termasuk dalam kategori menengah dan menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) cukup 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.

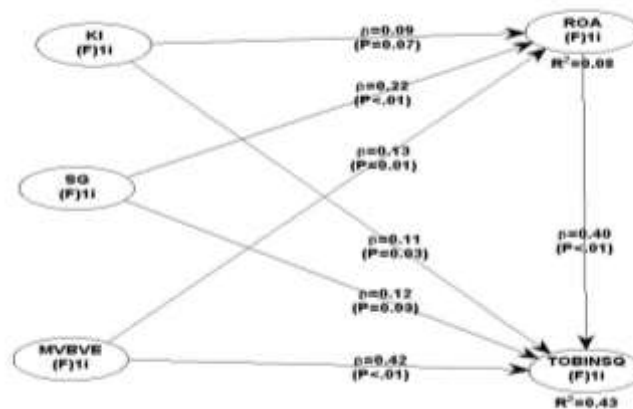
Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

Tabel 3.4 Uji Signifikansi Pengaruh antar Variabel

Description Path	Path Coefficient	P-Value
KI → <i>Tobin's Q</i>	0.113	0.031
SG → <i>Tobin's Q</i>	0.116	0.028
MVBVE → <i>Tobin's Q</i>	0.416	<0.001
KI → ROA	0.089	0.070
SG → ROA	0.215	<0.001
MVBVE → ROA	0.135	0.013
ROA → <i>Tobin's Q</i>	0.396	<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

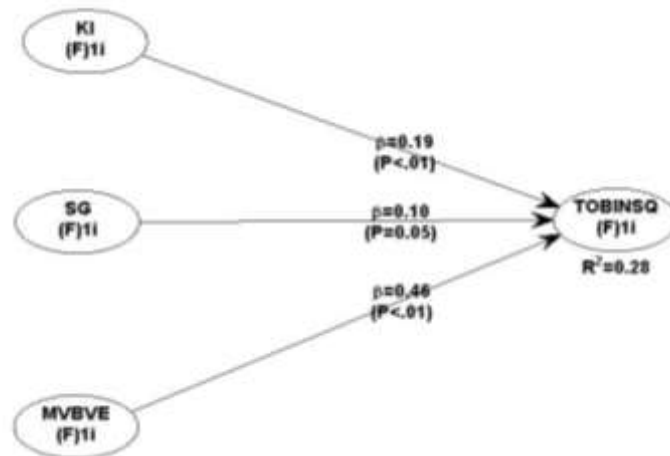
Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

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

1. *Good Corporate Governance* (KI) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), dengan nilai *P-Value* 0.031 berada di bawah 0.05 atau 5%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
2. Pertumbuhan penjualan (SG) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), dengan nilai *P-Value* 0.028 berada di bawah 0.05 atau 5%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.

3. Kesempatan investasi (MVBVE) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), dengan nilai *P-Value* <0.001 berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
4. *Good Corporate Governance* (KI) terhadap profitabilitas (ROA), dengan nilai *P-Value* 0.070 berada di bawah 0.10 atau 10%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
5. Pertumbuhan penjualan (SG) terhadap profitabilitas (ROA), dengan nilai *P-Value* <0.001 berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
6. Kesempatan investasi (MVBVE) terhadap profitabilitas (ROA), dengan nilai *P-Value* 0.013 berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
7. Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), dengan nilai *P-Value* <0.001 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 KI, SG dan MVBVE terhadap Tobin's Q
Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Hasil pengujian yang komperhensif 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 KI, SG dan MVBVE terhadap *Tobin's Q*

Description Path	Path Coefficient	P-Value
KI → <i>Tobin's Q</i>	0.191	<0.001
SG → <i>Tobin's Q</i>	0.098	0.053
MVBVE → <i>Tobin's Q</i>	0.459	<0.001

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas dapat diketahui bahwa hasil estimasi *Direct Effect* atau pengaruh langsung antara *Good Corporate Governance* (KI) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) ternyata signifikan pada tingkat 1%, pertumbuhan penjualan (SG) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) ternyata signifikan pada tingkat 5% dan kesempatan investasi (MVBVE) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) ternyata juga 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 *Good Corporate Governance* (KI), pertumbuhan penjualan (SG) dan kesempatan investasi (MVBVE) 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 *Good Corporate Governance* (KI), pertumbuhan penjualan (SG) dan kesempatan investasi (MVBVE) bisa diperhatikan pada Gambar 4.1.

Pada Gambar 4.1 tersebut terlihat bahwa *P-Value* untuk $KI \rightarrow ROA$ (jalur a) adalah signifikan dengan *P-Value* ($P=0.07$), $SG \rightarrow ROA$ adalah signifikan dengan *P-Value* ($P<0.01$), dan $MVBVE \rightarrow ROA$ adalah signifikan dengan *P-Value* ($P=0.01$). Demikian juga *P-Value* untuk $ROA \rightarrow Tobin's Q$ (jalur b) adalah signifikan 1% ($P<0.01$). Berpijak pada penjelasan di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel eksogen yang dapat dimediasi oleh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), yaitu *Good Corporate Governance* (KI) dan kesempatan investasi (MVBVE).

Tabel 3.6 Pengaruh Tidak Langsung dari KI, SG dan MVBVE Terhadap *Tobin's Q* melalui ROA

Hubungan Variabel	Koefisien	<i>P-Value</i>	Signifikan/tidak signifikan
$KI \rightarrow ROA \rightarrow Tobin's Q$	0.113	0.031	Signifikan
$SG \rightarrow ROA \rightarrow Tobin's Q$	0.116	0.028	Signifikan
$MVBVE \rightarrow ROA \rightarrow Tobin's Q$	0.416	<0.001	Signifikan

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berlandaskan *Output* estimasi dari Tabel 4.6 di atas terlihat *Good Corporate Governance* (KI), pertumbuhan penjualan (SG) dan kesempatan investasi (MVBVE) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) melalui profitabilitas (ROA) semua 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 di atas maka diperoleh hasil bahwa ROA dapat memediasi pengaruh KI, SG dan MVBVE pada *Tobin's Q*. Mengenai bentuk mediasi yang terjadi di atas: Pengaruh KI dan MVBVE terhadap *Tobin's Q* yang dimediasi oleh ROA tergolong *Partial Mediation*.

4. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), pertumbuhan penjualan, dan kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG yang diprosikan dengan kepemilikan institusional, pertumbuhan penjualan, dan kesempatan investasi secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Selain itu, ketiga variabel tersebut juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diprosikan dengan ROA. Profitabilitas terbukti mampu memediasi secara parsial pengaruh GCG dan kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan. Namun, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Temuan lainnya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang baik, peningkatan penjualan, serta peluang investasi yang tinggi dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Saran: Perusahaan sektor konsumen primer di Bursa Efek Indonesia disarankan untuk meningkatkan efektivitas penerapan GCG serta mengoptimalkan kesempatan investasi agar mampu meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan perlu memperhatikan efisiensi biaya operasional sehingga pertumbuhan penjualan dapat diikuti dengan peningkatan laba. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain sebagai variabel mediasi atau moderasi serta memperluas sampel dan periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

Referensi

1. Agustini, R. (2020). Pengaruh *Sales Growth, Investment Opportunity Set, Dan Firm Age* Terhadap *Firm Value* Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Di Bursa EfekIndonesia.*Bisma*,5(7),1372–138. <https://journal.widyadharmia.ac.id/index.php/bisma/article/download/3546/4475/20057>
2. Cahyani, I. S., & Rahayu, Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(1), 1–18.<file:///C:/Users/User/Downloads/4466-Article%20Text-16602-2-10-20220531.pdf>
3. Devi, Irma F., & Idris, A. (2025). Profitabilitas sebagai Mediator Pengaruh *Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan (studi pada sektor barang konsumsi di BEI periode 2020-2024). *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(4), 2926–2937. <https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/view/2803/1650>
4. Faizal, Hidayat, W. W., & Ningrum, E. P. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2020-2022).*JurnalEconomina*,3(2),362–370. <https://doi.org/10.55681/economina.v3i2.1214>
5. Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1–12. <https://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen>
6. Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta
7. Gama, I. B. M., Suartana, I. W., & Wirama, D. G. (2024). *Teori keagenan dan implikasinya dalam praktik bisnis modern*. Denpasar: CV. Larasan Sejahtera Utama
8. Inawati, J. (2021). *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Contruction and Engineering Pada Bursa Efek Singapura*.
9. Junaedi, A. (2020). *Penerapan Good Corporate Governance (GCG) untuk Pengamanan Aset Perusahaan*.
10. Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
11. Latan, H., dan Ghozali, I. (2017). *Partial Least Squares Konsep, Teknikdan Aplikasi Menggunakan Program WarpPLS 5.0 (third)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
12. Nengsih, M. S., Sutanto, E., & Nurhaini. (2023). Pengaruh *Corporate Governance* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis*, 11(2), 115–126. <https://ejournal.latansamashiro.ac.id/index.php/JSAB/article/view/1321/1106>
13. Purba, R. B. (2023). *Teori Akuntansi*. Medan: Merdeka Kreasi Group.
14. Rahmah, Y. M., & Tumirin. (2024). the Effect of Firm Value: Capital Structure, Firm Size and Investment Opportunity Set Pengaruh Nilai Perusahaan: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Invesment Opportunity Set. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(5), 3306–3314. <https://journal.ipm2kpe.or.id/index.php/COSTING/article/download/12225/7512>
15. Rudianto. (2015). *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Erlangga
16. Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R dan D*. Alfabeta.
17. Widarwati, E., Nurmalasari, N., Nurmalasari, N., & Noviawati, L. (2022). *The Effect Of Financial Performance On Firm Value With Corporate Social Responsibility As A (Case Studies of banking listed on the IDX in 2020-2021)*. 18, 66–84. <https://ojs.stiesia.ac.id/index.php/dimensia>
18. Yuliani, Hamdan, U., Fuadah, L., & Thamrin, K. H. (2021). *Diversifikasi, Investment Opportunity Set , Dan Financing Mix : strategi keuangan untuk kinerja profitabilitas perusahaanyu* (D. Kusnadi (ed.); II).