



Peran Profitabilitas Memediasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Sektor Food and Beverage di BEI 2018-2023

The Role of Profitability in Mediating Investment Decisions on the Value of Food And Beverage Sector Companies on the IDX 2018-2023

Rendi Restu Putra Hutasoit^{1*}, Jeudi A.T.P Sianturi², Tiur Rajagukguk³

^{1, 2, 3} Universitas Methodist Indonesia, Medan, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini mengangkat fenomena adanya ketidakkonsistenan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor *Food and Beverage*. Pada tahun 2019, keputusan investasi meningkat tetapi tidak diikuti kenaikan nilai perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas diperlukan sebagai variabel mediasi untuk menjembatani hubungan tersebut. Penelitian ini bertujuan memberikan bukti empiris peran profitabilitas dalam memediasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian dipilih dengan metode purposive sampling, yaitu 7 perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2023. Analisis data menggunakan WarpPLS versi 8.0. Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi secara langsung berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal, profitabilitas, dan good corporate governance berpengaruh positif. Selain itu, keputusan investasi terbukti berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Temuan ini mengkonfirmasi bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh keputusan investasi, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa depan.

Kata Kunci: Keputusan Investasi, Struktur Modal, Good Corporate Governance, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

Abstract

This study examines the phenomenon of inconsistent investment decisions on firm value in the Food And Beverage sector. In 2019, investment decisions increased but were not followed by an increase in firm value. Therefore, profitability is needed as a mediating variable to bridge this relationship. This study aims to provide empirical evidence of the role of profitability in mediating investment decisions on firm value. The research sample was selected using a purposive sampling method, namely 7 Food And Beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018–2023 period. Data analysis used WarpPLS version 8.0. The results show that investment decisions have a direct negative effect on firm value, while capital structure, profitability, and good corporate governance have a positive effect. In addition, investment decisions have a positive effect on profitability. These findings confirm that profitability is able to mediate the influence of investment decisions, thereby increasing firm value in the future.

Keywords: Investment Decisions, Capital Structure, Good Corporate Governance, Profitability, Company Value

Histori Artikel:

Diterima 26 Mei 2025, Direvisi 12 Juli 2025, Disetujui 14 Juli 2025, Dipublikasi 17 Juli 2025.

***Penulis Korespondensi:**

rendihutasoit8@gmail.com

DOI:

<https://doi.org/10.60036/jbm.707>

PENDAHULUAN

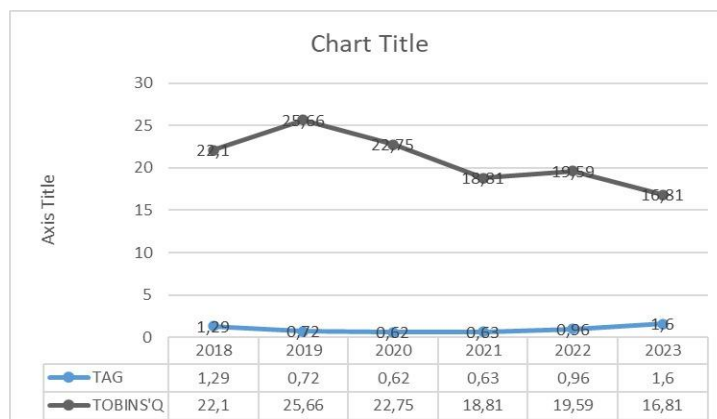
Era globalisasi dan persaingan bisnis yang intensif menuntut perusahaan untuk mengoptimalkan strategi operasional guna mempertahankan daya saing dan mencapai valuasi yang maksimal (Chen & Liu, 2022). Valuasi perusahaan mencerminkan efektivitas tata kelola manajemen dan berfungsi sebagai barometer kepercayaan investor dalam menilai prospek jangka panjang suatu entitas bisnis (Rahman et al., 2021). Konsep nilai perusahaan dapat diartikan sebagai perkiraan nilai jual sebuah entitas bisnis yang masih beroperasi aktif, yang menjadi parameter fundamental bagi investor untuk mengukur kualitas manajemen organisasi (Sari & Wijaya, 2020).

Tingginya valuasi perusahaan mengindikasikan kompetensi manajemen yang kuat serta potensi ekspansi yang menjanjikan, sementara valuasi yang rendah berpotensi melemahkan keyakinan para stakeholder (Nugroho & Santoso, 2023). *Tobin's Q* merupakan salah satu indikator pengukuran yang *frequently utilized*, yakni perbandingan antara kapitalisasi pasar perusahaan dengan *replacement cost* aset yang dimiliki, dimana nilai rasio yang elevasi menggambarkan prospek pertumbuhan dan performa yang profitable (Hartono & Dewi, 2022). Strategi alokasi investasi merupakan determinan vital yang mempengaruhi valuasi perusahaan melalui pengambilan keputusan distribusi modal oleh tim manajemen keuangan (Lestari et al., 2021). Kebijakan investasi ini memberikan dampak langsung terhadap margin keuntungan dan cash flow proyeksi, dimana antusiasme investor yang meningkat akan memberikan kontribusi positif terhadap penilaian perusahaan secara holistik (Wibowo & Pratama, 2020).

Komposisi struktur modal memiliki peranan signifikan dalam determinasi nilai perusahaan melalui kombinasi optimal antara *equity financing* dan *debt financing* (Kusuma & Indrawati, 2022). Formulasi struktur modal yang tepat dapat mengoptimalkan manfaat *tax shield* dari *interest expense* sambil mempertahankan keseimbangan financial distress risk (Anggraini & Purwanto, 2021). Organisasi dengan arsitektur modal yang efisien mampu meminimalisir *weighted average cost of capital* dan ultimatnya meningkatkan *shareholder value* (Putri & Setiawan, 2023).

Implementasi *good corporate governance* menciptakan *transparansi* dan *accountability* dalam relasi antara *shareholders*, *board of commissioners*, dan *management* (Maharani & Suharto, 2020). Praktik *Good Corporate Governance* yang *robust* tidak hanya mengoptimalkan profitabilitas namun juga memitigasi *exposure* risiko kerugian di masa mendatang, sehingga memberikan kontribusi positif terhadap *enhancement* nilai perusahaan (Fitria & Kurniawan, 2022).

Optimalisasi *firm value* memerlukan pendekatan holistik dengan mengintegrasikan *investment policy* yang *strategic*, *capital structure* yang *efficient*, dan implementasi *corporate governance* yang *effective* (Andriani et al., 2021). Sinergi antara faktor-faktor tersebut menciptakan fundamental yang solid untuk *sustainable growth* dan membangun *market confidence* dalam perspektif jangka panjang (Wardani & Rizkiyah, 2023).



Gambar 1. Fenomena Keputusan Investasi (PER) terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)

Berdasarkan Gambar 1 di atas, dapat dijelaskan bahwa terdapat ketidakkonsistenan antara keputusan investasi yang diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*, dimana pada tahun 2018-2019 *Total Asset Growth* mengalami penurunan akan tetapi tidak diikuti dengan kenaikan *Tobin's Q*, padahal seharusnya jika keputusan investasi menurun atau meningkat maka akan diikuti pula dengan kenaikan dan penurunan nilai perusahaan.

Profitabilitas dapat menjadi variabel *intervening* yang memperkuat hubungan keputusan investasi dengan nilai perusahaan, karena menunjukkan seberapa efektif manajer mengelola sumber daya investasi menjadi laba yang meningkatkan kepercayaan pasar” (Nopiyani et al., 2021).

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal mengklasifikasikan komunikasi manajemen menjadi dua kategori utama. Sinyal positif terjadi ketika manajemen menyampaikan informasi mengenai perbaikan kinerja finansial perusahaan, yang umumnya meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pasar. Sebaliknya, sinyal negatif mengindikasikan penurunan kondisi keuangan yang dapat menurunkan minat investasi dan penilaian perusahaan.

Relevansi teori signaling muncul dari adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor. Pihak internal memiliki akses yang lebih komprehensif terhadap kondisi operasional dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan pemangku kepentingan eksternal seperti investor dan kreditur. Kondisi ini menjadikan komunikasi strategis melalui laporan keuangan dan pengungkapan lainnya sebagai instrumen penting untuk mengurangi kesenjangan informasi tersebut.

Teori Trade Off (*Trade Off Theory*)

Trade-off theory pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963 melalui artikel berjudul *Corporate Income Taxes on the Cost of Capital: A correction edisi 53* (Juni 1963). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan menentukan tingkat struktur modalnya pada suatu tingkatan yang ingin dicapai dari waktu ke waktu. *Trade-off theory* bertujuan untuk menemukan rasio utang yang optimal dengan mempertimbangkan antara manfaat dan biaya penggunaan utang (Yusri, 2020).

Trade-off theory membahas mengenai hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Esensi *Trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan maka tambahan hutang masih diperkenankan. Sedangkan apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Inti dari *Trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Jika pengorbanan dari penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan lagi (Umdiana & Claudia, 2020). *Trade-off theory* juga menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal didasarkan pada keseimbangan antara manfaat dan biaya dari pembiayaan dengan pinjaman. Manfaat terbesar dari suatu pembiayaan dengan pinjaman adalah pengurangan pajak yang diperoleh atas bunga pinjaman, yang dapat mengurangi dalam menghitung pendapatan kena pajak. Jadi ada perbandingan yang kuat dimana perusahaan bisa mengatur pembiayaannya baik melalui saham ataupun hutang.

Jika perusahaan memilih pembiayaan melalui saham, di satu sisi biaya tekanan finansial meningkat karena pembayaran dividen yang dibayarkan setelah pajak atau tidak dapat dipergunakan sebagai pengurang pajak. Sedangkan jika perusahaan memilih pembiayaan melalui

hutang di samping keuntungannya dalam manfaat pajak yang dapat mengurangi kewajiban pajak perusahaan, penambahan hutang yang melampaui titik tertentu (optimal) akan menimbulkan kebangkrutan karena biaya kebangkrutan sendiri lebih besar dari manfaat pajak dari hutang tersebut. Penggunaan utang meningkatkan nilai perusahaan karena manfaat pengurangan pajak, tetapi penggunaan hutang yang melampaui titik optimal akan menurunkan nilai perusahaan (Novelia et al., 2020).

Kerangka Teori

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori signaling menjelaskan sebuah sinyal yang diberikan dari pihak manajemen untuk menyampaikan informasi tentang rasio keuangan yang ada di laporan keuangan yang digunakan untuk pengambilan keputusan oleh pihak eksternal (Spence, 1973). Teori ini menekankan pemberian sinyal oleh manajemen dengan membahas sinyal positif dan negatif untuk memberikan informasi kepada investor tentang prospek perusahaan (Brigham, 2019).

Teori Trade Off (Teori Trade Off)

Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan menentukan tingkat struktur modalnya pada suatu tingkatan yang ingin dicapai dengan mempertimbangkan antara manfaat dan biaya penggunaan utang (Yusri, 2020). Teori ini bertujuan untuk menemukan rasio utang yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan (Modigliani & Miller, 1963).

Teori Keagenan (Teori Keagenan)

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Teori ini menjelaskan konflik kepentingan yang mungkin timbul ketika agen lebih tertarik untuk mencapai kepentingannya sendiri daripada kepentingan prinsipal, yang dapat menimbulkan biaya keagenan dan berdampak pada nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (Hery, 2017). Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik manajemen mengelola kekayaannya dan mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* untuk mengukur nilai perusahaan:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara modal eksternal berupa utang dengan modal sendiri (Weygandt et al., 2019). Struktur modal yang optimal adalah kondisi perusahaan dapat menggunakan hutang dan ekuitas ideal dengan menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya modal (Krisnando & Novitasari, 2021). Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang dibuat perusahaan untuk menanamkan modal pada suatu bidang serta aset tertentu dengan tujuan mencapai laba di masa depan (Tambunan et al., 2019). Keputusan investasi penting karena mempengaruhi keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Total Asset Growth* (TAG):

$$\text{Total Asset Growth} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Good corporate governance (GCG)

Good corporate governance didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organisasi perusahaan untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham (Kristian & Gunawan, 2018). *Good corporate governance* berdasarkan prinsip transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, kemandirian, dan kewajaran. Penelitian ini menggunakan Kepemilikan Institusional:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari semua aktivitas normal bisnisnya (Hery, 2020). Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui seluruh kemampuan dan sumber yang ada (Sujarweni, 2019). Penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

METODE

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif yang berlandaskan positivistik dengan data berupa angka-angka yang diukur menggunakan statistik sebagai alat uji penghitungan. Jenis penelitian kuantitatif dipilih karena relevan untuk menjawab tujuan penelitian yang menganalisis hubungan kausal antar variabel dengan menggunakan data panel (*pooled data*) yang merupakan gabungan antara data *cross section* dan data *time series* periode 2018-2023. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, keputusan investasi, dan tata kelola perusahaan yang baik terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur *sub sektor Food And Beverage*.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen, independen, dan mediasi. Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Tobin's Q*, yang didefinisikan sebagai persepsi investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan dalam memberikan keuntungan berupa kemakmuran pemegang saham dan diukur.

Variabel independen terdiri dari tiga variabel yaitu struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan ditentukan sebagai pendanaan yang berasal dari hutang jangka pendek dan jangka panjang.

Keputusan investasi yang diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG) dan didefinisikan sebagai cara menggunakan perusahaan dananya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan keuntungan maksimal.

Serta tata kelola perusahaan yang baik yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional (KI) dan asuransi sebagai kepemilikan institusional untuk meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan dengan pengukuran jumlah saham institusional di bagian jumlah saham yang beredar.

Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan dalam laba dari penjualan atau pendanaan investasi dan diukur dengan menghitung laba bersih setelah pajak dibagi total aktiva.

Data Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur *sub sektor Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023 yang berjumlah 30 perusahaan. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang konsisten menerbitkan laporan keuangan periode 2019-2023 dan secara konsisten meningkatkan aset periode 2018-2023, sehingga diperoleh 7 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan total observasi sebanyak 42 data (7 perusahaan x 6 tahun).

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa data panel (*pooled data*) yang merupakan gabungan antara data cross section dan data time series. Sumber data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan melalui website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Periode penelitian dipilih dari tahun 2018-2023 dengan alasan untuk memperoleh data yang lebih objektif dan sesuai dengan publikasi laporan terbaru yang tersedia pada saat pengumpulan data.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis SEM-PLS (Structural Equation Modeling - Partial Least Squares) dengan software WarpPLS 8.0. Metode SEM-PLS dipilih karena sesuai dengan penelitian yang bersifat prediksi, dapat bekerja secara efisien dengan ukuran sampel yang lebih kecil dan model yang kompleks, serta memberikan asumsi distribusi data yang lebih longgar dibandingkan teknik analisis lainnya. Tahapan analisis dimulai dengan konseptualisasi model menggunakan manifes variabel dengan indikator formatif, dilanjutkan dengan analisis penentuan algoritma menggunakan outer model PLS Regression dan inner model Warp 3, serta metode resampling stable yang merupakan default dalam WarpPLS 8.0.

Evaluasi model dilakukan melalui evaluasi model struktural yang mencakup pengujian customized R^2 , Stone-Geiser (Q^2), goodness of fit, dan uji signifikansi *P-value* dengan tingkat signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Pengujian hipotesis dan mediasi menggunakan pendekatan Baron dan Kenny dengan dua langkah untuk menguji efek mediasi baik mediasi parsial maupun penuh. Model persamaan struktural yang digunakan

$$ROA = \alpha_1 + \beta_1 TAG + e_1$$

$$Tobin's Q = \alpha_2 + \beta_1 TAG + \beta_2 DER + \beta_3 KI + \beta_4 ROA + e_2$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis data menggunakan SEM-PLS dengan software Warp-PLS versi 8.0 menunjukkan hasil sebagai berikut:

Evaluasi Model (Goodness of Fit)

Tabel 1. Hasil Uji *Goodness of Fit*

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
Average Path Coefficient (APC)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
Average R-squared (ARS)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
Average Adjusted RSquared (AARS)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
Average Block VIF (AVIF)	1,157	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima
Average Full Collinearity VIF (AFVIF)	1,991	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima
Tenenhaus GoF (GoF)	0,791	Small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36	Diterima Large
Sympson's Paradox Ratio (SPR)	1	Acceptable if ≥ 0.7 , ideally = 1	Diterima, Ideal
R-Squared Contribution Ratio (RSCR)	1	Acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1	Diterima, Ideal
Statistical Suppression Ratio (SSR)	0,8	Acceptable if ≥ 0.7	Diterima, Ideal

Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji *Goodness of Fit* yang ditunjukkan pada Tabel 1, dapat disimpulkan bahwa model penelitian memiliki tingkat kesesuaian yang sangat baik. Hal ini terlihat dari nilai *p-value* untuk APC, ARS, dan AARS yang lebih kecil dari 0,05 yaitu <0,001, yang menunjukkan bahwa model dapat diterima. Nilai AVIF dan AFVIF yang dihasilkan sebesar 1,157 dan 1,991 memenuhi kriteria yang ditetapkan ($\leq 3,3$), sehingga tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel eksogen. Nilai GoF sebesar 0,791 termasuk dalam kategori "Large" ($\geq 0,36$) yang menunjukkan kekuatan prediksi model yang sangat kuat. Seluruh indikator lainnya seperti SPR, RSCR, SSR, dan NLBCDR juga memenuhi kriteria yang ditetapkan, sehingga model penelitian dapat dipertimbangkan untuk diterima dan digunakan dalam analisis selanjutnya.

Keadaan ini menunjukkan bahwa model bebas dari masalah *statistical suppression effect*. Masalah ini dapat terjadi apabila koefisien yang mempunyai nilai lebih besar dibandingkan dengan hubungan korelasi dengan jalur yang menghubungkan kedua variabel tersebut (Latan dan Ghozali, 2017).

Koefisien Determinasi dan *Predictive Relevance*

Tabel 2. Hasil Uji *Full Collinearity VIF*, *Adjusted R-Squared* dan *Q-Square*

	DER	TAG	KI	ROA	TOBINS Q
Full Collin. VIF	1.670	1.119	1.690	2.751	2.724
Adj. R-squared				0.315	0.910
Q-squared				0.332	0.918

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Warp-PLS 8.0 (2025)

Hasil pengujian signifikansi pengaruh antar variabel sebagaimana disajikan dalam Tabel 2 menunjukkan beberapa temuan penting. Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dengan koefisien jalur 0,184 dan *p-value* 0,031.

Keputusan investasi (TAG) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien jalur 0,015 dan *p-value* 0,437. *Good corporate governance* (KI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien jalur 0,508 dan *p-value* <0,001. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA) dengan koefisien jalur 0,576 dan *p-value* <0,001. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien jalur 0,622 dan *p-value* <0,001.

Berdasarkan tabel di atas, nilai Full Collinearity VIF untuk semua variabel konstruk berada di bawah 3,3 yang menunjukkan bahwa model bebas dari masalah multikolinieritas. Nilai Adjusted R-squared untuk *Tobin's Q* sebesar 0,910 menunjukkan bahwa variabel independen (DER, TAG, KI, dan ROA) mampu menjelaskan 91,0% variasi nilai perusahaan. Sementara itu, nilai Adjusted R-squared untuk ROA sebesar 0,315 menunjukkan bahwa keputusan investasi (TAG) menjelaskan 31,5% variasi profitabilitas. Nilai Q-squared untuk *Tobin's Q* (0,918) mengindikasikan model memiliki relevansi prediktif yang kuat, sedangkan Q-squared untuk ROA (0,332) menunjukkan relevansi prediktif yang moderate.

Kolinieritas lateral juga dapat digunakan untuk menguji *common method bias*. Adapun untuk pengujian *full collinearity* VIF harus memenuhi kriteria, dimana nilai *full collinearity* VIF-nya harus lebih rendah dari 3.3 (Kock, 2013:257). Pengujian *adjusted R-squared* dilaksanakan untuk menjelaskan pengaruh dari variabel eksogen tertentu terhadap variabel endogen, apakah mempunyai pengaruh yang *substansive* (Latan dan Ghazali, 2017:87). Sementara untuk uji Q-squared digunakan untuk mengetahui apakah suatu model penelitian itu memiliki *predictive relevance* (Latan dan Ghazali, 2017:95).

Effect Size dan Multikolinieritas

Tabel 3. Hasil Uji *Effect Size* dan VIF

Keterangan	<i>Effect Size</i>	VIF
DER → <i>Tobin's Q</i>	0.022	1.670
TAG → <i>Tobin's Q</i>	0.001	1.119
KI → <i>Tobin's Q</i>	0.372	1.690
TAG → ROA	0.332	2.751
ROA → <i>Tobin's Q</i>	0.523	2.724

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Warp-PLS 8.0 (2025)

Hasil analisis effect size menunjukkan bahwa *good corporate governance* (KI) dan profitabilitas (ROA) memiliki kontribusi praktis yang besar terhadap nilai perusahaan dengan nilai effect size masing-masing sebesar 0,372 dan 0,523. Keputusan investasi terhadap profitabilitas menunjukkan effect size kategori menengah (0,332), sedangkan struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan effect size kategori lemah. Semua nilai VIF berada di bawah 3,3 yang mengkonfirmasi tidak adanya masalah multikolinieritas dalam model penelitian.

Output effect size adalah nilai absolut kontribusi individual pada setiap variabel prediktor pada nilai *R-squared* variabel kriteria, *effect size* menampilkan pengaruh variabel prediktor dalam pandangan praktis (Sholihin dan Ratmono, 2013:147). Selanjutnya uji VIF (*Variance Inflation Factors*) menampilkan hasil pengujian kolinieritas vertikal yaitu antara variabel prediktor, nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) ditampilkan untuk masing-masing variabel kriteria menunjukkan tingkat kolinieritas atau *redundancy* antar variabel *predictor* (Sholihin dan Ratmono, 2013:87)

Pengujian Hipotesis

Tabel 4. Hasil Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

Description Path	Path Coefficient	P-Value
DER→ <i>Tobin's Q</i>	0.184	0.031
TAG→ <i>Tobin's Q</i>	0.015	0.437
KI→ <i>Tobin's Q</i>	0.508	<0.001
TAG→ ROA	0.576	<0.001
ROA→ <i>Tobin's Q</i>	0.622	<0.001

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Warp-PLS 8.0 (2025)

Berdasarkan hasil pengujian statistik, ditemukan beberapa pola hubungan yang signifikan antar variabel penelitian. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan dampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien jalur 0,184 dan nilai probabilitas 0,031, mengindikasikan bahwa leverage yang optimal dapat meningkatkan valuasi perusahaan. Kepemilikan institusional sebagai proksi tata kelola perusahaan memiliki pengaruh positif yang sangat signifikan dengan koefisien jalur 0,508 dan probabilitas kurang dari 0,001, menunjukkan peran penting pengawasan institusional dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Return on Assets berpengaruh positif signifikan terhadap *Tobin's Q* dengan koefisien jalur 0,622 dan probabilitas kurang dari 0,001, mengkonfirmasi hubungan fundamental antara kinerja keuangan dan nilai pasar. Sebaliknya, *Total Asset Growth* tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien jalur 0,015 dan probabilitas 0,437. Namun, keputusan investasi terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dengan koefisien jalur 0,576 dan probabilitas kurang dari 0,001, menunjukkan efektivitas strategi pertumbuhan aset dalam meningkatkan kinerja operasional.

Analisis Mediasi

Tabel 5. Hasil Pengujian Mediasi

Tahap Pengujian	Hubungan Variabel	Koefisien	P-Value	Signifikan/tidak signifikan
Direct Effect	TAG → <i>Tobin's Q</i>	0.680	<0.001	TAG → <i>Tobin's Q</i>
Indirect Effect	TAG → ROA → <i>Tobin's Q</i>	0.015	0.437	Tidak Signifikan

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Warp-PLS 8.0 (2025)

Hasil pengujian mediasi menunjukkan bahwa pengaruh langsung keputusan investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) adalah signifikan dengan koefisien jalur sebesar 0,680 dan *p-value* <0,001. Namun, pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas (ROA) tidak signifikan dengan koefisien jalur 0,015 dan *p-value* 0,437. Berdasarkan kriteria Baron dan Kenny, hasil ini mengindikasikan terjadinya full mediation, dimana profitabilitas sepenuhnya memediasi hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan.

Pembahasan

Analisis menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diprosikan melalui *Total Asset Growth* tidak memberikan pengaruh yang bermakna terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Temuan ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset tidak selalu diterjemahkan menjadi peningkatan valuasi perusahaan di mata investor. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui adanya ketidakpastian eksternal yang meliputi fluktuasi nilai tukar, dinamika inflasi, perubahan suku bunga, evolusi teknologi, dan kebijakan regulasi. Faktor-faktor tersebut menciptakan

kompleksitas dalam pengambilan keputusan investasi yang optimal, sehingga alokasi modal tidak secara otomatis berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Berbeda dengan dampaknya terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi menunjukkan korelasi positif yang signifikan dengan profitabilitas (ROA). Hal ini mengindikasikan bahwa strategi investasi yang terencana mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang menguntungkan bagi perusahaan. Ekspansi aset yang dilakukan secara strategis memberikan potensi peningkatan kapasitas operasional dan efisiensi, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap perolehan laba perusahaan. Investor meninterpretasikan kebijakan investasi agresif sebagai indikator positif terhadap prospek pertumbuhan profitabilitas di masa mendatang.

Profitabilitas terbukti berfungsi sebagai variabel mediator dalam hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Meskipun keputusan investasi tidak secara langsung mempengaruhi valuasi perusahaan, dampaknya dapat terwujud melalui peningkatan kinerja profitabilitas terlebih dahulu. Mekanisme ini menjelaskan bahwa investasi yang efektif akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang selanjutnya akan dipersepsikan positif oleh pasar dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Kinerja profitabilitas menunjukkan dampak positif yang signifikan terhadap valuasi perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi dipandang memiliki fundamental bisnis yang kuat dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Informasi profitabilitas yang superior berfungsi sebagai sinyal kredibel kepada investor mengenai kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efisien, sehingga meningkatkan daya tarik investasi dan pada akhirnya mendorong apresiasi nilai saham.

Komposisi struktur modal yang diukur melalui debt-to-equity ratio menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa penggunaan leverage dalam batas yang optimal dapat meningkatkan valuasi perusahaan. Kebijakan hutang yang tepat mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas masa depan yang memadai untuk memenuhi kewajiban finansial, sekaligus memanfaatkan efek tax shield untuk memaksimalkan nilai pemegang saham.

Kepemilikan institusional sebagai proksi *good corporate governance* menunjukkan kontribusi positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kehadiran investor institusional berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang efektif terhadap kinerja manajemen. Monitoring yang dilakukan oleh pemilik institusional membantu meminimalkan konflik keagenan dan mengurangi praktik oportunistik manajemen. Hal ini menciptakan lingkungan tata kelola yang transparan dan akuntabel, yang pada akhirnya mendukung optimalisasi nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor dan efisiensi operasional.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, profitabilitas, struktur modal, dan *Good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada sub sektor *Food And Beverage* periode 2018-2023, ditemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, namun dimediasi secara penuh oleh profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan melalui peningkatan profitabilitas terlebih dahulu. Keputusan investasi terbukti berpengaruh positif terhadap profitabilitas, dimana investasi yang tepat dan strategis mampu meningkatkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Profitabilitas kemudian berperan sebagai mediator penuh yang menghubungkan keputusan investasi dengan nilai perusahaan, sesuai dengan teori signaling bahwa kinerja keuangan yang baik memberikan sinyal positif kepada pasar. Profitabilitas secara langsung berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan dengan profitabilitas tinggi mencerminkan kinerja yang baik dan prospek masa

depan yang menjanjikan sehingga menarik minat investor. Struktur modal yang diukur dengan DER juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional sebagai proksi *Good corporate governance* terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui pengawasan dan kontrol yang efektif terhadap manajemen.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam cakupan sampel yang hanya fokus pada sub sektor *Food And Beverage* dengan periode relatif pendek (2018-2023), sehingga generalisasi hasil ke sektor lain dan pemahaman pola jangka panjang masih terbatas. Penggunaan variabel yang lebih dominan pada rasio keuangan tanpa mempertimbangkan faktor non-keuangan, serta pengukuran *Good corporate governance* yang hanya melalui kepemilikan institusional, menjadi keterbatasan dalam menangkap kompleksitas faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian juga belum mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, regulasi industri, dan dinamika persaingan yang dapat mempengaruhi hubungan antar variabel. Analisis temporal yang mendalam tentang perubahan hubungan antar variabel dari waktu ke waktu juga belum dilakukan secara komprehensif.

Implikasi Penelitian

Secara teoritis, penelitian ini memperkuat teori signaling dengan mengkonfirmasi peran profitabilitas sebagai mediator penuh antara keputusan investasi dan nilai perusahaan, memberikan pemahaman yang lebih baik tentang mekanisme penciptaan nilai. Temuan ini juga mendukung teori agency dengan menunjukkan pentingnya *Good corporate governance* dalam mengurangi konflik kepentingan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Bagi manajemen, penelitian ini menekankan pentingnya fokus pada peningkatan profitabilitas sebagai kunci utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Setiap keputusan investasi harus dievaluasi berdasarkan dampaknya terhadap profitabilitas jangka panjang, bukan hanya pertumbuhan aset. Optimalisasi struktur modal dan penguatan praktik *Good corporate governance* juga menjadi prioritas strategis untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham. Bagi investor, profitabilitas menjadi indikator utama dalam menilai prospek investasi di sektor food and beverage, dengan tetap mempertimbangkan faktor struktur modal dan governance secara komprehensif. Dari perspektif kebijakan, hasil penelitian mendukung pengembangan regulasi yang mendorong implementasi *Good corporate governance* yang lebih baik di perusahaan publik.

Untuk penelitian selanjutnya, diperlukan ekspansi sampel ke berbagai sektor dengan periode yang lebih panjang, integrasi variabel non-keuangan dan faktor ESG, serta pengembangan model yang dapat menangkap dinamika hubungan antar variabel termasuk dampak shock eksternal. Eksplorasi variabel mediasi lain seperti efisiensi operasional dan reputasi perusahaan juga dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang mekanisme penciptaan nilai.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, R., Sari, M., & Dewi, K. (2021). Integrasi kebijakan investasi dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 15(3), 245-260.
- Anggraini, D., & Purwanto, A. (2021). Optimalisasi struktur modal untuk peningkatan nilai perusahaan. *Indonesian Journal of Finance*, 8(2), 134-149.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.

- Chen, L., & Liu, M. (2022). Corporate valuation in competitive business environment. *International Business Review*, 31(4), 456-471.
- Fitria, N., & Kurniawan, H. (2022). Good corporate governance dan mitigasi risiko perusahaan. *Jurnal Tata Kelola Perusahaan*, 6(1), 78-93.
- Hartono, B., & Dewi, S. (2022). Tobin's Q sebagai indikator nilai perusahaan: Studi empiris perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 24(2), 187-202.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition* (3rd ed.). PT Grasindo.
- Hery. (2020). *Analisis Kinerja Manajemen: The Best Financial Analysis Menilai Kinerja Manajemen Berdasarkan Rasio Keuangan*. PT Grasindo.
- Krisnando, & Novitasari, R. (2021). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 12(2), 45-58.
- Kristian, D., & Gunawan, H. (2018). Good corporate governance dan nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 25(1), 78-92.
- Kusuma, I., & Indrawati, L. (2022). Struktur modal optimal dan nilai perusahaan: Pendekatan trade-off theory. *Jurnal Keuangan Perusahaan*, 19(1), 45-62.
- Latan, H., dan Ghozali, I. (2017). Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program WarpPLS 5.0 (third). Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Lestari, P., Sari, D., & Wijaya, T. (2021). Keputusan investasi dan dampaknya terhadap valuasi perusahaan. *Jurnal Investasi dan Keuangan*, 12(4), 298-315.
- Maharani, K., & Suharto, B. (2020). Transparansi dan akuntabilitas dalam good corporate governance. *Jurnal Tata Kelola*, 14(3), 156-171.
- Nugroho, A., & Santoso, P. (2023). Faktor-faktor yang mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan. *Jurnal Pasar Modal*, 28(1), 23-38.
- Novelia, S., Nindito, M., & Tentama, F. (2020). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* . *Journal of Economics and Business*, 4(2), 327-336.
- Putri, R., & Setiawan, D. (2023). Efisiensi biaya modal dan penciptaan nilai pemegang saham. *Jurnal Manajemen Strategis*, 17(2), 112-128.
- Rahman, F., Sari, N., & Pratama, A. (2021). Nilai perusahaan sebagai refleksi kinerja manajemen. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 18(3), 201-216.
- Sari, L., & Wijaya, R. (2020). Konsep dan pengukuran nilai perusahaan dalam perspektif investor. *Jurnal Valuasi Perusahaan*, 7(2), 89-104.
- Sujarweni, V. W. (2019). *Analisis Laporan Keuangan: Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Pustaka Baru Press.
- Tambunan, M. C., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2019). Pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. *Jurnal EMBA*, 7(3), 3567-3576.
- Umdiana, N., & Claudia, M. (2020). Analisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 5(1), 849-874.
- Wardani, S., & Rizkiyah, A. (2023). Sustainable growth dan kepercayaan pasar jangka panjang. *Jurnal Pembangunan Berkelanjutan*, 11(1), 67-82.
- Wibowo, H., & Pratama, C. (2020). Analisis dampak keputusan investasi terhadap arus kas masa depan. *Jurnal Analisis Investasi*, 13(4), 334-349.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2019). *Financial Accounting: IFRS Edition* (4th ed.). John Wiley & Sons.
- Yusri, Y. (2020). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(1), 74-89.