

## **Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepercayaan Investor sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2020–2023)**

*Yuliana<sup>1)</sup>, Rina Aprilyanti<sup>2)</sup>*  
*Universitas Buddhi Dharma<sup>12)</sup>*

Email : [yulianalian40@gmail.com](mailto:yulianalian40@gmail.com), [rina.aprilyanti@ubd.ac.id](mailto:rina.aprilyanti@ubd.ac.id)

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh dari Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, dengan Kepercayaan Investor berperan sebagai variabel perantara, terutama pada perusahaan sektor barang konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020 hingga 2023. Jenis penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder dan penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang terdapat 126 perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI dan didapatkan 42 sampel perusahaan dengan 4 tahun pengamatan sehingga diperoleh 168 data sampel yang digunakan. Data dianalisis dengan *Partial Least Square-Structural Equation (PLS-SEM)* yang diproses dengan bantuan perangkat lunak *SmartPLS* versi 4.1.1.2. Hasil dari studi menyatakan bahwa pengelolaan perusahaan, tingkat keuntungan, skala perusahaan, dan keyakinan investor memberikan dampak positif serta berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak menunjukkan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan dari penelitian menunjukkan bahwa manajemen perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepercayaan investor memberikan efek positif dan signifikan pada nilai perusahaan, sementara likuiditas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Investor

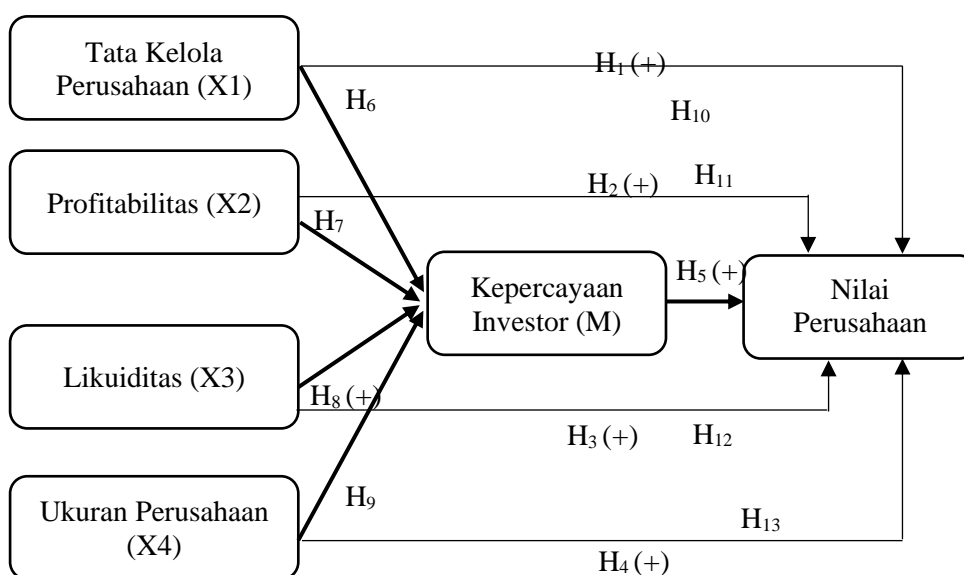
## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menunjukkan seberapa efektif bisnis itu berjalan dan sejauh mana pemodal percaya padanya; semakin tinggi nilainya, semakin besar daya tariknya di pasar saham. Di sektor barang konsumsi, nilai perusahaan penting karena bergantung pada daya beli konsumen dan stabilitas bisnis, meski fluktuasi saham tetap terjadi, contohnya saham PT Unilever Indonesia Tbk turun 19,55% pada 2021 (Warta Ekonomi, 2022) dan penjualan PT Mayora Indah Tbk menurun saat pandemi (CNBC, 2020; 2023). Data IDX (2021) menunjukkan fluktuasi indeks sektor konsumsi akibat pandemi dan ketidakpastian global, sehingga tata kelola, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kepercayaan investor menjadi penentu nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil beragam: tata kelola bisa positif (Esmeralda & Aisyah, 2018) atau negatif (Sri & Wulandari, 2021), profitabilitas umumnya positif (Nadiyah & Fitriah, 2021), likuiditas masih inkonsisten (Komala, 2021; Apriantini, 2022; Elisa, 2021), dan ukuran perusahaan bisa tidak signifikan (Reschiwati et al., 2020) atau positif (Widati, 2023). Kepercayaan investor menjadi variabel mediasi krusial. Penelitian ini menyoroti lemahnya tata kelola, turunnya profitabilitas akibat pandemi, rendahnya likuiditas, serta pengaruh ukuran perusahaan yang belum konsisten, dan merumuskan pertanyaan apakah faktor-faktor tersebut memengaruhi nilai perusahaan langsung maupun melalui kepercayaan investor. Tujuan dari studi ini adalah untuk mengeksplorasi dampak pengelolaan, keuntungan, kemampuan likuiditas, serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan kepercayaan investor sebagai variabel perantara. Secara teoritis, penelitian ini menambah studi akuntansi keuangan terkait nilai perusahaan di sektor konsumsi; secara praktis, bermanfaat bagi peneliti, perusahaan, investor, dan kajian lanjutan.

## Kerangka Konseptual

Gambar 1. Kerangka Konseptual



## METODE

### Populasi dan Sampel

Populasi yang diteliti meliputi seluruh perusahaan dalam industri barang konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 sampai 2023. Populasi ini mencakup sub-sektor seperti makanan dan minuman, peralatan rumah tangga, kosmetik, serta produk konsumen lainnya, dengan perusahaan yang rutin menyampaikan laporan keuangan

tahunan. Sampel diambil melalui *purposive sampling* sesuai kriteria penelitian.

**Tabel 1 Kriteria Sampel**

No	Keterangan	Pelanggaran Kriteria	Akumulasi
1	Perusahaan di sektor barang konsumsi yang aktif terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 hingga 2023.	0	<b>87</b>
2	Perusahaan di sektor barang konsumsi yang tidak terdaftar di papan utama dan papan berkembang.	15	72
3	Perusahaan di sektor barang konsumsi yang mengalami kerugian selama masa penelitian.	26	46
4	Perusahaan di sektor barang konsumsi yang tidak mengeluarkan laporan keuangan tahunan dalam rupiah.	2	44
5	Perusahaan di sektor barang konsumsi yang tidak memiliki jumlah saham dari lembaga keuangan selama masa penelitian.	2	42
	Jumlah Sampel	<b>42</b>	
	Jumlah data observasi penelitian 2018-2023	<b>168</b>	

Sumber : Data diolah penulis, 2025

### Pengumpulan Data

Pendekatan yang diterapkan untuk mengumpulkan informasi adalah metode analisis dokumen. Data sekunder yang diperlukan bisa didapatkan dari web resmi Bursa Efek Indonesia. Proses pengambilan informasi dilakukan melalui penggunaan metode dokumentasi.

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini memanfaatkan metode Pemodelan Persamaan Struktural (SEM) menggunakan pendekatan *Partial Least Squares* (PLS) melalui perangkat lunak *SmartPLS 4.0* untuk mengevaluasi hubungan langsung maupun tidak langsung antara variabel laten. Proses analisis data dilakukan dengan statistik deskriptif, pengujian model luar untuk menilai validitas konvergen, validitas diskriminan, serta reliabilitas konstruk, di samping pengujian model dalam untuk menilai interaksi antar konstruk dengan menggunakan multikolinearitas,  $R^2$ , dan  $F^2$ . Pengujian hipotesis dilakukan dengan teknik *bootstrapping*, dengan kriteria signifikansi yang ditetapkan adalah t-statistik lebih besar dari 1,96 dan *p-value* kurang dari 0,05.

### Operasional Variabel

**Tabel 3 Operational Variabel**

No	Variabel	Formula	Source
1	Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$	(Hapid & Hanifah, 2022)
2	Tata Kelola Perusahaan	$KOMIND = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Komisaris}}$ $KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$ $UDK = \text{Jumlah Seluruh Anggota Dewan Komisari}$	(Wahyudin et al., 2020), (Yanti et al., 2021)
3	Profitabilitas	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$	(Elisa, 2021)
4	Likuiditas	$QR = \frac{(\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan})}{\text{Kewajiban Lancar}}$	(M. Dewi & Zatira Novridayani, 2020)
5	Ukuran Perusahaan	$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$	(M. Dewi & Zatira Novridayani, 2020)
6	Kepercayaan Investor	$ER = \frac{\text{Market Price per Share}}{EPS}$	(Anastasia & Fandy, 2022)

**HASIL**

**Tabel 4 Analisis Statistik Deskriptif dari Setiap Variabel**

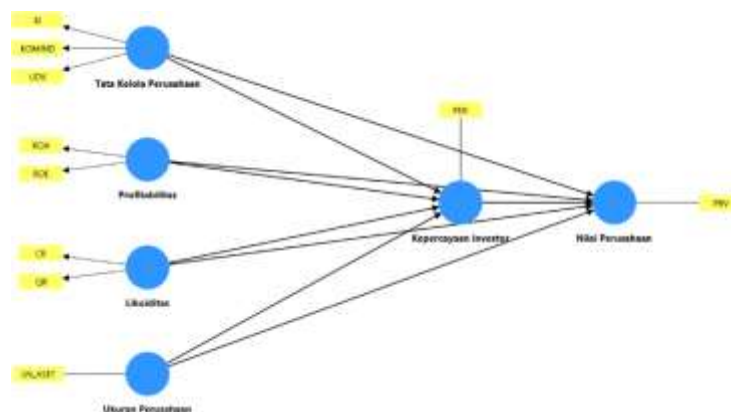
N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KOMIND	0.250	0.833	0.426	0.118
KI	0.000	1.932	0.689	0.245
UDK	2.000	9.000	4.250	1.668
ROA	0.001	0.349	0.094	0.068
ROE	0.002	1.451	0.189	0.230
CR	0.335	13.309	2.678	2.285
QR	0.056	11.429	1.924	1.968
LN_ASET	25.703	32.860	29.534	1.535
PBV	0.274	56.792	3.499	6.987
PER	2.400	235.507	19.280	22.636

Sumber: Data Olah SPSS 25

Berdasarkan analisis deskriptif 168 perusahaan, variabel tata kelola yang diukur melalui proporsi komisaris independen (mean 0,426), kepemilikan (0,689), dan ukuran dewan komisaris (4,250) menunjukkan distribusi data yang baik, dengan standar deviasi relatif kecil (kecuali kepemilikan dengan variasi sedang). Profitabilitas melalui ROA (mean 0,094; SD 0,068) konsisten, sedangkan ROE (0,189; SD 0,230) bervariasi antar perusahaan. Likuiditas melalui CR (2,678; SD 2,285) cukup bervariasi, sedangkan QR (1,924; SD 1,968) menunjukkan keragaman tinggi. Ukuran perusahaan melalui Ln Aset (29,534; SD 1,535) relatif konsisten. Sebaliknya, nilai perusahaan dengan PBV (3,499; SD 6,987) dan kepercayaan investor dengan PER (19,280; SD 22,636) memiliki variasi tinggi dan tidak seragam antar perusahaan.

**Pengujian Model Pengukuran**

*Outer Model*



Gambar 2. Model Latent Variable Penelitian

*Outer model* berfokus pada pengujian validitas dan reliabilitas indikator dalam mengukur variabel laten.

**Tabel 5. Hasil Outer Loading Uji Validitas Konvergen Tahap 1**

Indikator	Outer loadings
KOMIND <- Tata Kelola Perusahaan	0.933
KI <- Tata Kelola Perusahaan	0.236
UDK <- Tata Kelola Perusahaan	0.395
ROA <- Profitabilitas	0.927
ROE <- Profitabilitas	0.963
CR <- Likuiditas	0.995
QR <- Likuiditas	0.994

LN ASET <- Ukuran Perusahaan	1.000
PBV <- Nilai Perusahaan	1.000
PER <- Kepercayaan Investor	1.000
KOMIND <- Tata Kelola Perusahaan	0.933

Sumber: Data yang diolah dengan *SmartPLS* Versi 4.1.1.2 (2025)

Hasil uji *loading factor* tahap 1 pada variabel Tata Kelola Perusahaan menunjukkan dua indikator dengan nilai 0,236 dan 0,395 berada di bawah batas 0,70 dan dianggap tidak valid. Indikator ini kemudian dihapus, dan pengujian ulang dilakukan. Hasil *loading factor* yang valid disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil *Outer Loading* Tahap 2

Indikator	<i>Outer loadings</i>
KOMIND <- Tata Kelola Perusahaan	1.000
ROA <- Profitabilitas	0.927
ROE <- Profitabilitas	0.963
CR <- Likuiditas	0.995
QR <- Likuiditas	0.994
LN ASET <- Ukuran Perusahaan	1.000
PBV <- Nilai Perusahaan	1.000
PER <- Kepercayaan Investor	1.000

Sumber: Data yang diolah dengan *SmartPLS* Versi 4.1.1.2 (2025)

Pada pengujian tahap kedua, semua variabel memiliki *loading factor* > 0,70 sehingga valid. Hal ini menunjukkan indikator mampu merepresentasikan variabel dan mendukung validitas konstruk. Nilai *outer loading* 1,000 muncul pada konstruk indikator tunggal karena tidak ada indikator lain yang berkontribusi, sesuai panduan Hair et al. (2021).

Tabel 7. Hasil AVE Uji Validitas Konvergen

Variabel	<i>Average variance extracted (AVE)</i>
Tata Kelola Perusahaan	-
Profitabilitas	0.894
Likuiditas	0.989
Ukuran Perusahaan	-
Nilai Perusahaan	-
Kepercayaan Investor	-

Sumber: Data yang diolah dengan *SmartPLS* Versi 4.1.1.2 (2025)

Hasil pengujian AVE menunjukkan bahwa variabel keuntungan (0,894) dan ketersediaan dana (0,989) dinyatakan valid karena nilai keduanya melebihi 0,5. Di sisi lain, variabel pengelolaan, skala perusahaan, nilai sebuah entitas, dan kepercayaan dari investor tidak diuji dengan AVE karena masing-masing hanya memiliki satu indikator, sehingga secara otomatis dianggap mampu merepresentasikan variabel tersebut dengan *outer loading* 1,000 sesuai Hair et al. (2021).

Tabel 8. Hasil *Cross Loadings* Uji Validitas Diskriminan

Indikator	Tata Kelola Perusahaan	Profitabilitas	Likuiditas	Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan	Kepercayaan Investor
KOMIND	1.000	0.340	-0.147	0.116	0.513	0.060
ROA	0.199	0.927	0.115	-0.175	0.620	-0.145
ROE	0.410	0.963	-0.173	0.042	0.886	-0.029
CR	-0.137	-0.071	0.995	-0.278	-0.188	-0.093
QR	-0.158	-0.039	0.994	-0.291	-0.158	-0.091
LN_ASET	0.116	-0.051	-0.285	1.000	0.064	-0.150
PBV	0.513	0.817	-0.175	0.064	1.000	0.156

PER	0.060	-0.081	-0.092	-0.150	0.156	1.000
-----	-------	--------	--------	--------	-------	-------

Sumber: Data yang diolah dengan *SmartPLS* Versi 4.1.1.2 (2025)

Tabel *cross loading* yang lebih tinggi pada indikator ROA dan ROE (profitabilitas) serta CR dan QR (likuiditas) yang konsisten merepresentasikan variabel aslinya. Variabel yang berkaitan dengan Tata Kelola Perusahaan, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, serta kepercayaan investor hanya memiliki satu indikator yang menunjukkan loading 1,000, sesuai dengan Hair et al. (2021).

Tabel 9. Hasil HTMT Uji Validitas Diskriminan

Variabel	Kepercayaan Investor	Likuiditas	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Tata Kelola Perusahaan	Ukuran Perusahaan
Kepercayaan Investor (M)						
Likuiditas (X3)	0.093					
Nilai Perusahaan (Y)	0.156	0.175				
Profitabilitas (X2)	0.098	0.162	0.845			
Tata Kelola Perusahaan (X1)	0.060	0.149	0.513	0.342		
Ukuran Perusahaan (X4)	0.150	0.287	0.064	0.122	0.116	

Sumber: Data yang diolah dengan *SmartPLS* Versi 4.1.1.2 (2025)

Hasil pengujian HTMT menunjukkan nilai antar konstruk yang relatif kecil, seperti antara Profitabilitas dan Likuiditas sebesar 0,162, serta antara Profitabilitas dan Tata Kelola sebesar 0,342, semua di bawah 0,90, sehingga kriteria validitas diskriminan telah terpenuhi.

Tabel 10. Hasil Fornell-Lacker Uji Validitas Diskriminan

Variabel	Kepercayaan Investor	Likuiditas	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Tata Kelola Perusahaan	Ukuran Perusahaan
Kepercayaan Investor (M)	1.000					
Likuiditas (X3)	-0.092	0.995				
Nilai Perusahaan (Y)	0.156	-0.175	1.000			
Profitabilitas (X2)	-0.081	-0.056	0.817	0.945		
Tata Kelola Perusahaan (X1)	0.060	-0.147	0.513	0.340	1.000	
Ukuran Perusahaan (X4)	-0.150	-0.285	0.064	-0.051	0.116	1.000

Sumber: Data yang diolah dengan *SmartPLS* Versi 4.1.1.2 (2025)

Berdasarkan Tabel 10, konstruk Profitabilitas ( $\sqrt{AVE}$  0,945) dan Likuiditas ( $\sqrt{AVE}$  0,995) valid karena korelasinya lebih rendah terhadap variabel lain. Konstruk Kepercayaan Investor, Nilai Perusahaan, Tata Kelola Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan memiliki  $\sqrt{AVE}$  1,000 karena masing-masing hanya diukur satu indikator.

Tabel 11. Hasil *Cronbach's Alpha* Uji Reliabilitas Konstruk

Variabel	<i>Cronbach's alpha</i>
Likuiditas	0.989
Profitabilitas	0.884

Sumber: Data yang diolah dengan *SmartPLS* Versi 4.1.1.2 (2025)

Hasil dari pengujian keandalan menunjukkan bahwa nilai *Cronbach's Alpha* untuk aspek likuiditas mencapai 0,989 dan untuk profitabilitas adalah 0,884. Kedua angka ini melebihi 0,70, yang berarti keduanya dapat dianggap sebagai reliabel dan konsisten. Pengujian ini hanya berlaku untuk konstruk yang memiliki lebih dari satu indikator; sedangkan untuk konstruk yang hanya terdiri dari satu indikator, keandalannya ditentukan oleh dasar teoritis (Hair et al., 2021).

Tabel 12. Hasil Composite Reliability Konstruk

Variabel	Composite reliability (rho_c)
Likuiditas	0.995
Profitabilitas	0.944

Sumber: Data yang diolah dengan *SmartPLS* Versi 4.1.1.2 (2025)

Hasil dari analisis memperlihatkan *Composite Reliability* untuk likuiditas sebesar 0,995 dan untuk profitabilitas sebesar 0,944, yang keduanya lebih besar dari 0,70 sehingga dapat dikatakan reliabel. Konstruk dengan indikator tunggal tidak memerlukan uji CR karena reliabilitasnya otomatis terpenuhi.

### Inner Model

#### Uji Multikolinearitas (VIF)

Tabel 13. Hasil *Inner Variance Inflation Factor* (VIF)

Variabel	Inner VIF
Tata Kelola Perusahaan -> Kepercayaan Investor	1.166
Tata Kelola Perusahaan -> Nilai Perusahaan	1.179
Profitabilitas -> Kepercayaan Investor	1.143
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	1.163
Likuiditas -> Kepercayaan Investor	1.106
Likuiditas -> Nilai Perusahaan	1.128
Ukuran Perusahaan -> Kepercayaan Investor	1.107
Ukuran Perusahaan -> Nilai Perusahaan	1.155
Kepercayaan Investor -> Nilai Perusahaan	1.067

Sumber: Data yang diolah dengan *SmartPLS* Versi 4.1.1.2 (2025)

Berdasarkan analisis nilai VIF, seluruh nilai VIF tercatat di bawah 5, yang menandakan tidak adanya isu multikolinearitas di antara variabel-variabel. Dengan demikian, model tersebut dapat dilanjutkan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 14. Hasil R-Square

Variabel Dependen	R-square	R-square adjusted
Nilai Perusahaan	0.785	0.778
Kepercayaan Investor	0.063	0.040

Sumber: Data yang diolah dengan *SmartPLS* Versi 4.1.1.2 (2025)

Analisis menunjukkan bahwa *R-Square* nilai perusahaan adalah 0,785, yang berarti sekitar 78,5% dari variasi yang terjadi dapat dijelaskan oleh faktor-faktor seperti tata kelola perusahaan, profitabilitas, likuiditas, serta ukuran perusahaan, baik secara langsung maupun melalui kepercayaan investor. Sisanya, yaitu 21,5%, dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam variabel-variabel tersebut. Nilai ini menunjukkan prediksi yang cukup tinggi. *R-Square* Kepercayaan Investor sebesar 0,063, termasuk kategori prediksi lemah.

Tabel 15. Hasil F-Square

Variabel	F-square
Tata Kelola Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0.197
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	2.309
Likuiditas -> Nilai Perusahaan	0.011
Ukuran Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0.036
Kepercayaan Investor -> Nilai Perusahaan	0.198

Tata Kelola Perusahaan -> Kepercayaan Investor	0.011
Profitabilitas -> Kepercayaan Investor	0.018
Likuiditas -> Kepercayaan Investor	0.020
Ukuran Perusahaan -> Kepercayaan Investor	0.043

Sumber: Data yang diolah dengan *SmartPLS* Versi 4.1.1.2 (2025)

Berdasarkan Tabel 15, f-square menunjukkan tata kelola perusahaan (0,197) dan kepercayaan investor (0,198) berpengaruh sedang terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan profitabilitas (2,309) berpengaruh kuat. Likuiditas (0,011) tidak substansial, dan ukuran perusahaan (0,036) berpengaruh lemah. Untuk pengaruh terhadap Kepercayaan Investor, tata kelola (0,011) dan profitabilitas (0,018) tidak substansial, likuiditas (0,020) dan ukuran perusahaan (0,043) berpengaruh lemah.

## Uji Hipotesis

### *Bootstrapping Direct Effect (Efek Langsung)*

Tabel 16. Hasil *Path Coefficient Bootstrapping Direct Effect*

Koefisien Jalur	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ( O/STDEV )	P values
Tata Kelola Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0.223	0.208	0.049	4.543	0.000
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.760	0.763	0.041	18.495	0.000
Likuiditas -> Nilai Perusahaan	-0.053	-0.058	0.034	1.556	0.060
Ukuran Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0.094	0.096	0.032	2.991	0.001
Kepercayaan Investor -> Nilai Perusahaan	0.214	0.239	0.061	3.477	0.000
Tata Kelola Perusahaan -> Kepercayaan Investor	0.110	0.128	0.093	1.191	0.117
Profitabilitas -> Kepercayaan Investor	-0.138	-0.139	0.066	2.091	0.018
Likuiditas -> Kepercayaan Investor	-0.144	-0.145	0.058	2.467	0.007
Ukuran Perusahaan -> Kepercayaan Investor	-0.211	-0.217	0.063	3.354	0.000

Sumber: Data yang diolah dengan *SmartPLS* Versi 4.1.1.2 (2025)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 16, berikut penjelasan hasil uji hipotesis (*path coefficient/ direct effect*):

1. Tata kelola perusahaan memberikan dampak positif yang besar terhadap nilai perusahaan (koefisien 0,223; statistik t 4,543; p 0,000), sehingga hipotesis H1 diterima.
2. Pengembalian investasi memiliki pengaruh positif yang cukup kuat terhadap nilai perusahaan (koefisien 0,760; statistik t 18,495; p 0,000), sehingga hipotesis H2 diterima.
3. Kemampuan likuiditas berdampak negatif, namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (koefisien -0,053; statistik t 1,556; p 0,060), sehingga hipotesis H3 ditolak.
4. Ukuran perusahaan memberikan efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan (koefisien 0,094; statistik t 2,991; p 0,001), sehingga hipotesis H4 diterima.
5. Kepercayaan dari para investor memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan (koefisien 0,214; statistik t 3,477; p 0,000), sehingga hipotesis H5 diterima.
6. Tata kelola perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kepercayaan investor (koefisien 0,110; statistik t 1,191; p 0,117), sehingga hipotesis H6 ditolak.
7. Profitabilitas memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap kepercayaan investor

- (koefisien -0,138; statistik t 2,091; p 0,018), bertentangan dengan hipotesis, sehingga hipotesis H7 ditolak.
8. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kepercayaan investor (koefisien -0,144; statistik t 2,467; p 0,007), bertentangan dengan hipotesis, sehingga hipotesis H8 ditolak.
  9. Ukuran perusahaan berdampak negatif yang signifikan terhadap kepercayaan investor (koefisien -0,211; statistik t 3,354; p 0,000), bertentangan dengan hipotesis, sehingga hipotesis H9 ditolak..

**Bootstrapping Indirect Effect (Efek Tidak Langsung)**

Tabel 17. Hasil Path Coefficient Bootstrapping Indirect Effect

Koefisien Jalur	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ( O/STDEV )	P values
Tata Kelola Perusahaan -> Kepercayaan Investor -> Nilai Perusahaan	0.024	0.032	0.026	0.906	0.182
Profitabilitas -> Kepercayaan Investor -> Nilai Perusahaan	-0.029	-0.034	0.020	1.461	0.072
Likuiditas -> Kepercayaan Investor -> Nilai Perusahaan	-0.031	-0.034	0.017	1.838	0.033
Ukuran Perusahaan -> Kepercayaan Investor -> Nilai Perusahaan	-0.045	-0.052	0.022	2.028	0.021

Sumber: Data yang diolah dengan *SmartPLS* Versi 4.1.1.2 (2025)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 17, berikut penjelasan hasil uji hipotesis (path coefficient/ indirect effect):

1. Tata kelola perusahaan → Kepercayaan investor → Nilai perusahaan: original sample 0,024; t-stat 0,906; p 0,182. Kepercayaan investor tidak memediasi secara signifikan, meski arah hubungannya positif. H10 ditolak.
2. Profitabilitas → Kepercayaan investor → Nilai perusahaan: -0,029; t 1,461; p 0,072. Kepercayaan investor tidak berperan sebagai mediator; arah negatif namun pengaruh lemah dan tidak signifikan. H11 ditolak.
3. Likuiditas → Kepercayaan investor → Nilai perusahaan: -0,031; t 1,838; p 0,033. Meskipun p-value <0,05; t <1,96 sehingga tidak signifikan; arah negatif menunjukkan likuiditas menurunkan kepercayaan investor. H12 ditolak.
4. Ukuran perusahaan → Kepercayaan investor → Nilai perusahaan: -0,045; t 2,028; p 0,021. Mediasi signifikan, namun arah negatif tidak sesuai hipotesis. H13 ditolak.

**Pembahasan**

Tata kelola perusahaan memiliki dampak positif yang jelas pada nilai suatu perusahaan. Tata kelola yang efektif dapat meningkatkan kepercayaan terhadap manajemen, menurunkan kemungkinan penyalahgunaan kekuasaan, serta meningkatkan pengawasan, yang pada gilirannya mendorong nilai perusahaan untuk meningkat. Dengan demikian, hipotesis H1 diterima. Profitabilitas juga memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola sumber daya mereka dan menjadi sinyal positif di mata investor. Oleh karena itu, hipotesis H2 diterima. Likuiditas memiliki pengaruh negatif, meskipun tidak signifikan, terhadap nilai perusahaan. Walaupun

secara teori, likuiditas tinggi menandakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang berlebihan dapat mengindikasikan aset yang tidak produktif. Oleh sebab itu, hipotesis H3 ditolak. Ukuran suatu perusahaan memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan tersebut. Perusahaan yang berukuran besar umumnya lebih tahan banting, memiliki tingkat kompetisi yang tinggi, dan lebih gampang mengakses pendanaan eksternal. Aspek-aspek ini memperkuat pandangan baik dari para investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan di bursa. Dengan demikian, hipotesis H4 diterima.

Kepercayaan investor juga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepercayaan investor menjadi aset yang penting untuk memperkuat hubungan jangka panjang dengan pemegang saham. Oleh karena itu, hipotesis H5 diterima. Tata kelola perusahaan ternyata tidak berpengaruh besar terhadap kepercayaan investor. Investor di sektor barang konsumsi lebih memperhatikan kinerja keuangan nyata dibandingkan penerapan tata kelola. Meskipun tata kelola penting, faktor finansial tetap menjadi fokus utama. Maka, hipotesis ke-6 ditolak. Profitabilitas justru memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kepercayaan investor. Investor cenderung meragukan kualitas laba, apakah hasilnya dari operasi yang baik atau praktik manajemen laba. Oleh karena itu, hipotesis ke-7 ditolak. Likuiditas juga memengaruhi kepercayaan investor secara negatif yang signifikan. Investor memandang tinggi likuiditas tidak selalu mencerminkan kinerja yang baik, bahkan bisa menunjukkan penumpukan aset yang tidak produktif. Hal ini menimbulkan keraguan terhadap manajemen, sehingga kepercayaan investor menurun. Maka, hipotesis ke-8 ditolak.

Ukuran perusahaan mempengaruhi kepercayaan investor secara negatif. Meski perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya, beberapa investor justru menganggap perusahaan besar lebih rumit dalam beroperasi, kurang cepat dalam mengambil keputusan, dan memiliki risiko dalam pengelolaan yang lebih tinggi. Persepsi ini justru mengurangi kepercayaan investor. Dengan demikian, hipotesis ke-9 ditolak. Kepercayaan para investor tidak berfungsi sebagai mediator dalam pengelolaan perusahaan serta evaluasi nilai perusahaan. Walaupun terdapat hubungan yang positif, hasil penelitian ini tidak cukup signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa dampak dari pengelolaan perusahaan terhadap nilai perusahaan lebih dominan langsung, ketimbang melalui kepercayaan investor. Oleh karena itu, hipotesis kesepuluh ditolak.

Ukuran perusahaan tidak menjadi perantara dalam hubungan antara keuntungan dan nilai perusahaan. Meskipun profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan secara langsung, investor tidak secara otomatis mempercayai laba sebagai faktor mediasi. Kepercayaan investor membutuhkan bukti tambahan berupa konsistensi kinerja dan transparansi manajemen. Oleh karena itu, hipotesis ke-11 ditolak. Likuiditas yang berdampak pada nilai perusahaan melalui kepercayaan dari para investor tidak menunjukkan keterkaitan yang berarti. Ini menunjukkan bahwa kepercayaan investor tidak menjadi saluran utama dalam hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis H12 ditolak. Ukuran perusahaan yang dipengaruhi oleh kepercayaan investor ternyata memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi dengan arah yang negatif. Ini berarti bahwa perusahaan yang lebih besar dapat menurunkan kepercayaan para investor karena potensi risiko birokrasi. Karena itu, hipotesis H13 juga ditolak.

## KESIMPULAN

Analisis *f-square* menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan (0,197) dan kepercayaan investor (0,198) termasuk kategori sedang, sehingga cukup berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas (2,309) tergolong kuat dan menjadi faktor utama yang signifikan, sementara likuiditas (0,011) hampir tidak berdampak, dan ukuran perusahaan (0,036) hanya memberikan pengaruh kecil terhadap nilai perusahaan. Dalam hubungan terhadap kepercayaan

investor, tata kelola (0,011) dan profitabilitas (0,018) termasuk tidak substansial, sedangkan likuiditas (0,020) dan ukuran perusahaan (0,043) masuk kategori kecil, sehingga pengaruh masing-masing variabel terhadap kepercayaan investor tergolong rendah dan tidak signifikan.

## REFERENSI

- Apriantini, N. M. (2022). *Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*. 4(2), 190–201.
- Chandi, C. E., & Herijawati, E. (2023). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021)* *The Effect Of Company Size, Profitability, an. 1*, 1–9.
- Cindy, M. T., & Ardini, L. (2023). *Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan*.
- CNBC. (2020). *Dihantam Pandemi 2020, Penjualan Mayora Drop Jadi Rp 24 T*. Cnbcindonesia.Com. <https://www.cnbciindonesia.com/market/20210407114732-17-235881/dihantam-pandemi-2020-penjualan-mayora-drop-jadi-rp-24-t>
- CNBC. (2023). *Dunia Makin Sulit, Bagaimana Nasib Saham Consumer Goods*. Cnbcindonesia.Com. <https://www.cnbciindonesia.com/market/20230614101723-17-445745/dunia-makin-sulit-bagaimana-nasib-saham-consumer-goods>
- Dewi, D. L. citra, & Istianti, S. L. W. (2023). *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis (e-journal)*. 9(2).
- Elisa, N. (2021). *Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*.
- Esmeralda, K., & Aisyah, S. (2018). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen e-ISSN: 2461-0593*.
- Evi, N., Regita, P., & Rahmawati, M. I. (2021). *pengaruh kinerja keuangan terhadap kepercayaan investor saham pada saat pandemi covid-19*.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). *Mediation Analysis*. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-80519-7\\_7](https://doi.org/10.1007/978-3-030-80519-7_7)
- Komala, P. S. (2021). *Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan*. 2013, 40–50.
- Lisna, G. D. (2024). *Pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan*.
- Muhammad, G., & Ilona, D. (2024). *Corporate Governance Dan Kepercayaan Investor Peran Moderasi Going Concern, Corporate Reporting, Dan Covid-19*. 05.
- Nadhiyah, P., & Fitria, A. (2021). *pengaruh good corporate governance, profitabilitas, dan*.
- Putri, N., Pratiwi, N., & Pondrihal, M. (2024). *Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022*. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 2(2), 83–98.
- Ratnasari, P. S., & Purnawati, N. K. (2019). *Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai pembagian laba yang diperoleh perusahaan, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi di masa mendatang*. *Penelitian ini bertujuan un.* 8(10), 6179–6198.
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). *Effect of Liquidity, Profitability, and Size of Companies on Firm Value*. 25.
- Sukanti, A. T. W., & Rahmawati, M. I. (n.d.). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran*

- perusahaan terhadap nilai perusahaan.* 49–62. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i1.5742>
- Suryaningtyas, A., & Rohman, A. (2019). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(4), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- wartaekonomi. (2022). *Saham Sudah Anjlok, Omzet dan Keuntungan Unilever Indonesia Ikut Merosot Tajam!* Wartaekonomi. <https://wartaekonomi.co.id/read392533/saham-sudah-anjlok-omzet-dan-keuntungan-unilever-indonesia-ikut-merosot-tajam?>
- Widati, L. W. (2023). *Pengaruh leverage , profitabilitas , pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur industri barang konsumsi.* 7(1), 171–184. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v7i1.1031>