

Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan: peran moderasi kepemilikan manajerial pada perusahaan sektor infrastruktur

Eko Dewi Saputri*, Desy Nur Pratiwi, Rukmini.

Institut Teknologi Bisnis AAS Indonesia, Sukoharjo, Indonesia

*) Korespondensi (e-mail: saputriekodewi1@gmail.com)

Abstract

The main objective of these findings is to assess how Liquidity, Profitability Ratios and Profit Management influence the value of infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2022. Also, the role of managerial ownership as a moderating factor in this relationship should be examined. This research focuses on a sample of 10 infrastructure group companies selected using purposive sampling, resulting in a sample size of 50. Data collection resulted in extracting information from financial reports available on the official website of the Indonesia Stock Exchange. The analysis uses multiple linear regression. The research results found that liquidity hurts company value. Apart from that, profitability has a substantial positive effect on company value. However, earnings management does not have a significant impact on company value. Other results show that managerial ownership cannot moderate the relationship between liquidity and company value, profitability and company value, as well as profit management and company value.

Keywords: Liquidity, Profitability, Earnings Management, Firm Value, Managerial Ownership.

Abstrak

Tujuan utama dari temuan ini ialah untuk menilai bagaimana Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Manajemen Laba mempengaruhi nilai perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 sampai dengan 2022. Juga mengkaji peran Kepemilikan Manajerial sebagai moderator faktor dalam hubungan ini. Penelitian ini fokus pada sampel 10 perusahaan grup infrastruktur yang dipilih dengan menggunakan purposive sampling, menghasilkan total ukuran sampel 50. Pengumpulan data mengakibatkan penggalian informasi dari laporan keuangan yang tersedia di situs resmi Bursa Efek Indonesia. Analisis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu profitabilitas secara sustansial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun untuk manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun hasil lainnya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat mampu menjadi pemoderasi hubungan likuiditas dan nilai perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan serta manajemen laba dan nilai perusahaan.

Kata kunci: Likuiditas, Profitabilitas, Manajemen Laba, Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial.

How to cite: Saputri, E. D., Pratiwi, D. N., & Rukmini, R. (2023). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan: Peran moderasi kepemilikan manajerial pada perusahaan sektor infrastruktur. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 3(2), 82-93. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v3i2.652>

1. Pendahuluan

Di masa globalisasi saat ini, *firm value* menjadi indikasi faktor penting untuk perusahaan mengevaluasi kinerja bisnisnya. *Firm value* menggambarkan kondisi bagaimana perusahaan berkerja yang mempengaruhi minat investor tentang perusahaan (Mandjar & Triyani, 2019). Perusahaan biasanya mempunyai tujuan, tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan *profit* dalam jangka waktu yang lama, sekaligus berfokus pada peningkatan nilai keseluruhannya. *Firm value* yaitu bagaimana investor melihat nilainya, yang sangat terkait dengan harga sahamnya (Fatimah et al., 2020).

Pada tahun 2019, perusahaan sektor insfrastruktur mengalami kenaikan *mean price to book value* (PBV) yaitu 2,34 kali sehingga menggambarkan minat dan kepercayaan investor terhadap sektor ini cukup tinggi. Pada tahun 2020 hingga 2022 nilai *price to book value* dari sektor insfrastruktur mengalami penurunan , yang menjadi indikator bahwa minat investor pada sektor ini mengalami penurunan menyebabkan turunnya harga saham perusahaan insfrastruktur. Maka, dapat disimpulkan bahwa penting bagi perusahaan dalam sektor ini untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Faktor pertama yaitu rasio likuiditas. Likuiditas merupakan pengukuran berdasarkan kinerja perusahaan saat membayar kebutuhan untuk segera menyelesaikan tanggung jawab keuangan khususnya yang berkaitan dengan kewajiban jangka waktu < 1 tahun (Fatimah et al., 2020). *Profitability Raio* adalah faktor kedua yang mempengaruhi *firm value*. *Profitability* mewakili kapasitas sebuah tujuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu yang ditentukan. Ini bertindak sebagai ukuran untuk mengevaluasi kinerja manajerial dalam manajemen aset, dengan mempertimbangan manfaat yang diperoleh dari upaya tersebut (Efendi, 2019).

Faktor ketiga adalah manajemen laba. Dalam situasi dimana manajemen gagal mencapai target keuntungan yang ditetapkan sebelumnya, maka sering menggunakan praktik yang dikenal sebagai manajemen laba. Praktik ini melibatkan laporan keuangan dimanipulasi dengan memanfaatkan fleksibilitas yang diizinkan dalam standar akuntansi (Efendi, 2019). *Managerial Ownership* melibatkan presentase saham yang dimiliki direksi, manajer dan dewan komisaris perusahaan sangat penting untuk mendapatkan wawasan tentang kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Data ini memberikan gambaran tentang tingkat kontribusi dan keterlibatan pihak-pihak tersebut dalam kepemilikan saham dan pengambilan keputusan strategis. Informasi mengenai kepemilikan ini dapat ditemukan dalam laporan keuangan (Widyaningsih, 2018).

Penelitian Rahardja dan Herawaty (2019), hasil penelitiannya yaitu bahwa *prudence* tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *earnings management* dan *sale growth*. Namun, ada efek negatif penting pada *prudence* karena profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Selain itu, pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *prudence* melemah ketika *managerial ownership* hadir. Studi Efendi (2019) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh *earnings management*, sedangkan *profitability* serta *capital structure* menunjukkan pengaruh positif yang patut

dicatat. Namun demikian, kebijakan dividen tidak bertindak sebagai moderator dalam hubungan antara manajemen laba, profitabilitas dengan *firm value*. Penelitian yang dilakukan oleh Fatimah *et al.* (2020) menandakan sebenarnya profitabilitas memainkan peran penting dalam mempengaruhi *firm value*, padahal likuiditas bersama *company size* tidak mendapat akibat yang substansial atas nilai perusahaan.

Berdasarkan temuan penelitian sebelumnya yang kurang memuaskan, peneliti berkeinginan untuk menyelidiki perusahaan infrastruktur uang terdaftar di BEI antara tahun 2018 hingga 2022. Tujuan utama dari penelitian ini adalah mengeksplorasi dampak Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan *Earnings Management* terhadap *Firm Value* dengan fokus khusus pada peran moderasi Managerial Ownership.

2. Tinjauan Pustaka

Konsep Agency Theory dan Signaling Theory

Teori agen yaitu sebuah teori mengemukakan bahwa hubungan keagenan terjadi ketika individu atau entitas (*principal*) menyewa individu lain (*agent*) untuk melakukan satu layanan serta mempercayakan kekuasaan untuk memutuskan bagi agen tertera (Jensen & Meckling, 1976). Di sisi lain, *Signaling theory* menjelaskan interpretasi investor atas informasi yang mereka terima, baik sebagai sinyal positif maupun negatif, menentukan hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Sari *et al.*, 2022).

Likuiditas

Definisi likuiditas adalah perbandingan antara aset lancar dan hutang jangka pendek, yang direpresentasikan sebagai rasio modal kerja dan digunakan untuk mengukur tingkat *liquidity* perusahaan (Kasmir & Jakfar, 2015). Pada penelitian ini menggunakan rumus *Current Ratio* (CR) yaitu sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah pengevaluasian kapasitas perusahaan untuk keuntungan dicapai pada ambang penjualan tertentu, nilai aset dan modal saham (Ambarwati & Vitaningrum, 2021). Variabel ini diukur menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{jumlah modal sendiri}}$$

Manajemen Laba

Manajemen laba merujuk pada tindakan manajer perusahaan mengintervensi atau memberikan pengaruh pada informasi orang dalam atau laporan tahunan, dengan maksud mempengaruhi pemangku kepentingan yang mencari informasi tentang kinerja dan status perusahaan (Putri, 2019). Variabel ini diukur dengan rumus:

$$\Delta EM = \frac{E_{it} - E_{i(t-1)}}{MVE_{i(t-1)}}$$

Keterangan:

ΔEM = Profit change

E_{it} = Company profit in year t

$E_{i(t-1)}$ = Company profit di tahun t-1

$MVE(t-1)$ = Market Value Equity perusahaan tahun t-1

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah representasi dari seberapa penilaian keseluruhan perusahaan secara langsung dipengaruhi oleh harga yang bersedia dibayar investor untuk memperoleh kepemilikan di dalamnya. Ketika harga saham meningkat, nilai perusahaan juga meningkat (Jusriani, 2013). Variabel ini diukur dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{nilai buku per saham}}$$

Managerial Ownership

Managerial Ownership ditandai dengan situasi dimana seorang manajer memegang saham di perusahaan atau dapat diidentifikasi sebagai salah satu pemegang saham perusahaan (Kusumastuti *et al.*, 2017). Variabel ini menggunakan rumus:

$$KM = \frac{\text{total saham manajemen}}{\text{jumlah saham yang berjalan}}$$

Berdasarkan hubungan dan keterkaitan antara variabel yang satu dengan yang lainnya, maka hipotesis dalam penelitian secara ringkas dituliskan sebagai berikut:

H1 : *Likuidity* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.

H2 : *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.

H3 : *Earnings Management* berdampak signifikan terhadap *Firm Value*.

H4 : *Managerial Ownership* memoderasi hubungan Likuiditas dan *firm value*.

H5 : Kepemilikan Manajerial memoderasi hubungan *Profitability* terhadap nilai perusahaan.

H6 : *Managerial Ownership* memoderasi ikatan *Earnings Management* atas *firm value*.

3. Metode Penelitian

Analisis ini adalah jenis kuantitatif dengan memanfaatkan *secondary* data dari laporan tahunan industri yang tertera dalam BEI periode 2018 hingga 2022 yang diakses melalui website www.idx.co.id. Temuan ini difokuskan terhadap kelompok infrastruktur selama periode ditentukan. Teknik penetapan sampel yang dimanfaatkan adalah *purposive sampling*, kemudian ditemukan 50 sampel penelitian dan diperoleh bersama memilih 10 perusahaan serta mengamatinya selama rentang waktu 5 tahun. Penelitian ini berfokus pada *Firm Value* sebagai variabel terikat, sedangkan Likuiditas, Profitabilitas serta Manajemen Laba sebagai variabel bebas, dengan *Managerial Ownership* sebagai faktor pemoderasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas, dalam penelitian ini pengamatan ini terhadap nilai residual dan distribusinya dilakukan pengujian. Tes *Kolmogorov-Smirnov* digunakan untuk penilaian normalitas. Penentuan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* bergantung pada nilai

signifikansi atau probabilitas. Ketika angka *significance* kian tinggi dari 0,05, kumpulan data dianggap sesuai dengan distribusi normal. Sebaliknya, jika signifikansi atau probabilitas lebih kecil dari 0,05, data dianggap menyimpang dari distribusi normal (Ghozali, 2017).

Uji multikolonieritas pada temuan ini tujuan utamanya yaitu sebagai pengekplorasi apakah ada hubungan antara variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang berkinerja baik harus memiliki variabel bebas yang tidak berkorelasi satu sama lain. Multikolinieritas dievaluasi dengan memeriksa angka *Variance Inflation Factor* (VIF) dan toleransi. Ketika nilai toleransi melebihi 0,10 dan angka VIF dibawah 10 menunjukkan tidak adanya multikolinearitas (Ghozali, 2017).

Uji Autokorelasi digunakan untuk menilai apakah terdapat korelasi antar *error term* pada periode tertentu (t) dengan *error term* periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi linier (Ghozali, 2017). Untuk mengidentifikasi masalah autokorelasi, uji *Durbin-Watson* digunakan. Tes tersebut melibatkan langkah-langkah berikut (Santoso, 2014):

1. Nilai Durbin-Watson di bawah -2 menunjukkan adanya autokorelasi positif.
2. Nilai Durbin-Watson antara -2 dan +2 menunjukkan tidak ada autokorelasi.
3. Nilai Durbin-Watson di atas +2 menunjukkan adanya autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan pendekatan grafik *scatterplot* yang dibangun dengan nilai variabel terikat (ZSPRED) pada sumbu X dan residualnya (SRESID) pada sumbu Y, yang memiliki nilai prediksi. Model regresi dianggap efektif jika tidak menampilkan heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan metode grafik (*Scatter Plot Diagram*) berdasarkan (Karolina, 2022) adanya heteroskedastisitas ditunjukkan dengan titik-titik yang membentuk pola beraturan tertentu pada *scatterplot*. Sebaliknya, jika titik-titik tersebar merata di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y tanpa pola yang jelas, hal ini menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas.

Moderated Regression Analysis

Peneliti menggunakan analisis regresi berganda, dan selanjutnya dalam rangka melihat interaksi pada variabel menggunakan *moderated regression analysis* atau biasa disebut MRA. Tujuannya adalah untuk menyelidiki bagaimana dua atau lebih variabel bebas mempengaruhi satu variabel terikat. Selain itu juga menyelidiki pengaruh variabel yang berinteraksi, dengan variabel dependen. Formula khusus untuk menilai dampak variabel bebas terhadap variabel terikat serta variabel moderasi, yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \quad (1)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 * Z + \beta_6 X_2 * Z + \beta_7 X_3 * Z + e \quad (2)$$

Keterangan : Y *Firm Value*, α *Constant*, β *Coefficient Regression*, X1 *Liquidity*, X2 *Profitability*, X3 *Earnings Management*, Z *Managerial Ownership*, dan e *Error term*

Untuk menentukan apakah variabel moderasi untuk memoderasi variabel X dan Y maka berikut ini kriterianya (Ghozali, 2017): Moderasi Murni = b4 tidak signifikan dan b5-7 signifikan, *Quansy Moderation* = b4 signifikan dan b5-b7 signifikan, *Homologiser*

moderasi = b4 tidak signifikan dan b5-7 tidak signifikan, Prediktor = b4 signifikan dan b5-7 tidak signifikan

Keterangan:

B4 : kepemilikan manajerial

B5-7 : variabel independen

Uji Simultan atau uji F

Uji F digunakan untuk menilai apakah efek gabungan dari semua variabel bebas dalam model signifikan terhadap variabel terikat (Luthfiana, 2018). Pengambilan keputusan uji F bergantung pada perbandingan nilai F_{hitung} dengan nilai F_{tabel} . Jika F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} atau tingkat signifikansi (*sig*) dibawah 0,05, maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan mendukung hipotesis alternatif (H_a). Sebaliknya jika F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} atau tingkat signifikansi di atas 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak (Ghozali, 2017).

Uji parsial atau uji t

Uji t ini digunakan untuk menilai pengaruh spesifik dari masing-masing variabel bebas pada penjelasan sebagian *varians* keseluruhan variabel (Luthfiana, 2018). Pengambilan keputusan uji t bergantung pada dua kondisi: ketika t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} kemudian ketika nilai signifikansi dibawah 0,05. Memenuhi salah satu dari kondisi ini menghasilkan penerimaan hipotesis alternatif dan memungkinkan kita untuk menyimpulkan yang dicapai adalah bahwa setiap variabel independen memiliki pengaruh yang nyata dan berbeda terhadap variabel dependen (Ghozali, 2017).

Uji Koefisien Determinasi

Dalam studi ini, *adjusted R-Square* digunakan untuk beberapa variabel dependen. Penilaian koefisien determinasi mengikuti pedoman sebagai berikut: Ketika nilai K_d mendekati angka nol (0), hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang terbatas dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya bila nilai K_d mendekati satu (1) menunjukkan pengaruh yang cukup besar dari variabel bebas terhadap variabel dependen (Ghozali, 2017).

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil penelitian

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
X1	50	-0,11	0,90	0,3868	0,26283
X2	50	-0,15	0,90	0,3007	0,26361
X3	50	-0,08	0,12	0,0123	0,03736
Y	50	0,04	15,20	2,9282	3,24601
Z	50	0,00	49,00	5,3112	14,30624

Berdasarkan Tabel 1 bahwa X1 dan X2 memiliki nilai mean > nilai standar deviasi maka tidak ada fluktuasi pada variabel X1 dan X2. Sedangkan Variabel X3, Y dan Z memiliki nilai mean < nilai standar deviasi maka ada fluktuasi pada variabel X3, Y dan Z.

Uji Asumsi Klasik

Mendeteksi distribusi data normal dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

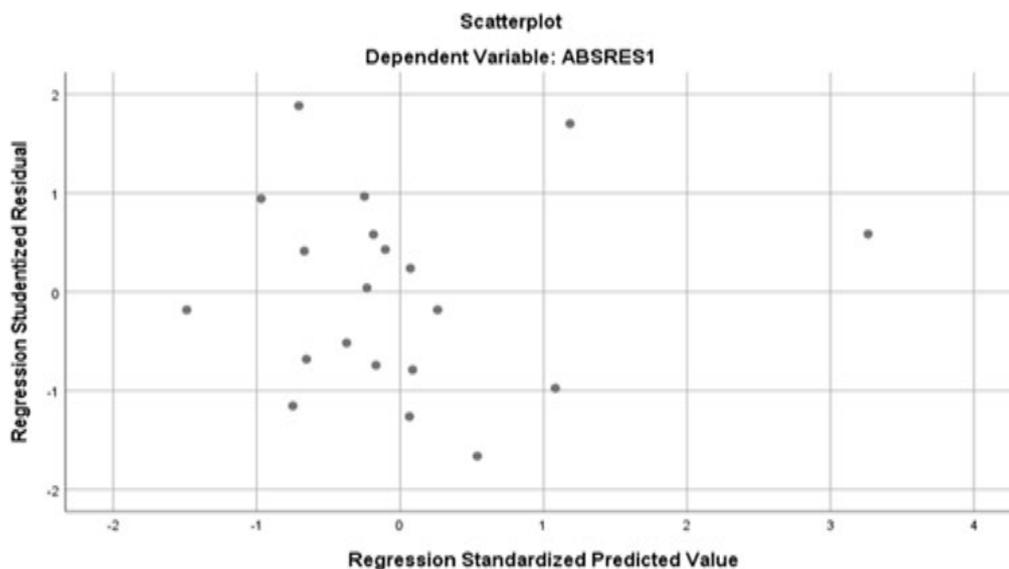
		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,4481
	Std. Dev	1,06690
	Absolute	0,140
Most Extreme Differences	Positive	0,140
	Negative	-0,112
Test Statistic		0,140
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^c

Ketika nilai Asymp.Sig. dua sisi di atas 0,05, data dianggap sesuai dengan distribusi normal. Dalam pengujian khusus ini, *Asymp. Sig.* Dua sisi memiliki nilai 0,200, yang melampaui 0,05 menunjukkan bahwa model mengikuti distribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	tolerance	Statistic VIF
Likuiditas	0,956	1,046
Profitabilitas	0,967	1,035
Manajemen Laba	0,977	1,024
Kepemilikan Manajerial	0,944	1,059

Deteksi masalah multikolinearitas pada Tabel 3, dapat disimpulkan bahwa X1 nilai *tolerance* sebesar 0,956 lebih besar dari sama dengan 0,10 dan VIF yaitu 1,046 lebih kecil sama dengan 10. Nilai *tolerance* X2 adalah $0,967 \geq 0,10$ serta nilai VIF sebesar $1,035 \leq 10$. Variabel X3 mempunyai nilai toleransi $0,977 \geq 0,10$ dan VIF yaitu $1,024 \leq 10$. Kemudian Kepemilikan Manajerial memiliki nilai *tolerance* $0,944 \geq 0,10$ dan nilai VIF sebesar $1,059 \leq 10$. Maka, dapat disimpulkan bahwa semua variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas.



Gambar 1. hasil uji heteroskedastisitas

Deteksi malah heteroskedastisitas pada Gambar 1 menampakkan sebaran titik-titik gejala yang tersebar di atas dan di bawah angka 0. Tidak terdapat pengelompokan titik-titik yang jelas baik di atas maupun di bawah garis serta sebaran tersebut tidak menampilkan pola gelombang berulang yang melebar dan menyempit secara bergantian. Akibatnya, tidak terlihat model yang jelas maka bisa ditentukan jika bukan adanya heteroskedastisitas. Hasil ini menunjukkan jika model regresi memuaskan dan memenuhi kondisi ideal.

Hasil Estimasi Moderated Regression Analysis

Tabel 4. Hasil Estimasi Moderated Regression Analysis

Model	Persamaan 1		Persamaan 2	
	Koefisien	Std. Error	Koefisien	Std. Error
(constant)	3,110	0,891	3,791	1,004
X1	-3,557	1,671	-4,730	1,830
X2	4,034	1,656	4,015	1,766
X3	-1,515	11,723	-3,271	12,581
Z			0,016	0,149
X1Z			0,492	0,557
X2Z			-0,883	1,322
X3Z			-1,390	2,955

Berdasarkan Tabel 4, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

Persamaan 1

$$Y = 3,110 - 3,557X_1 + 4,034X_2 - 1,515X_3$$

Persamaan 2

$$Y = 3,791 - 4,730X_1 + 4,015X_2 - 3,271X_3 + 0,016 + 0,492X_1.Z - 0,883X_2.Z - 1,390X_3.Z$$

Analisis regresi linier berganda menghasilkan beberapa kesimpulan dari persamaan yang telah dirumuskan. Pada persamaan 1, nilai konstanta adalah 3,110, menunjukkan bahwa ketika semua variabel bebas tetap konstan, variabel terikat mengambil nilai 3,110. Koefisien regresi untuk X1 adalah -3,557, artinya kenaikan X1 satu satuan sesuai dengan penurunan Y sebesar 3,557. Sedangkan koefisien regresi untuk X2 adalah 4,034, yang menunjukkan bahwa peningkatan X2 satu satuan mengakibatkan peningkatan Y sebesar 4,034. Demikian pula koefisien regresi untuk X3 adalah -1,515, yang berarti peningkatan satu satuan X3 menyebabkan penurunan Y sebesar 1,515.

Beralih ke Persamaan 2 yang melibatkan Z sebagai faktor pemoderasi dengan dua variabel, koefisien regresi interaksi antara Z dan X1 sebesar 0,492. Hal ini menunjukkan pada tiap kenaikan kesatuan likuiditas perlu menambah nilai perusahaan sejumlah 0,492. Selanjutnya koefisien regresi untuk Z dengan X2 adalah -0,883, artinya peningkatan X2 satu satuan menyebabkan penurunan Z sebesar 0,883. Terakhir, koefisien regresi Z dengan X3 sebesar -1,390, yang menggambarkan jika kenaikan X3 sejumlah satu satuan membawa dampak penurunan Y sebanyak 1,390.

Uji Simultan

Tabel 5. Hasil Uji Simultan atau Uji F

Model	Sum Of Square	Df	Mean Squares	F	Sig
Persamaan 1	90,384	3	30,128	3,254	0,030 ^b
Persamaan 2	118,638	7	16,948	1,790	0,115 ^b

Menurut data yang disajikan pada Tabel 5, nilai probabilitas adalah 0,030, yang menunjukkan lebih kecil dari tingkat probabilitas yang ditentukan ($\alpha = 0,05$). Hasilnya, analisis regresi menunjukkan tingkat yang signifikan. Pengamatan ini selanjutnya dikuatkan beserta memadu angka Fhitung sejumlah 3,245 dan harga Ftabel yaitu 2,80. Oleh karena itu, kita dapat menyimpulkan bahwa independent variable selaku kolektif mendapat dampak yang signifikan pada dependent variable. Sebaliknya, berdasarkan Tabel 5, nilai signifikansi sebesar 0,115 melebihi taraf signifikansi yang dipilih yaitu 0,05. Oleh sebab itu, analisis regresi tidak menunjukkan tingkat yang signifikan. Selain itu, nilai F hitung adalah 1,790 lebih rendah dari nilai F-tabel 2,80. Dengan demikian, kita dapat menyimpulkan bahwa jika dipertimbangkan simultan, variabel independen tidak mempunyai dampak yang signifikan pada *dependent variable*.

Koefisien Determinasi

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
Persamaan 1	0,418	0,175	0,121
Persamaan 2	0,418	0,175	0,121

Tabel 6 terlihat sesungguhnya angka *Adjusted R Square* di persamaan 1 tipe regresi adalah 0,121. Nilai tertera menandakan bahwa variabel bebas dapat menjelaskan sekitar 12,1% variasi dependent variable, sedangkan sebesar 87,9% dipengaruhi oleh *unaccounted factors* yang tidak dimasukkan dalam model. Sementara persamaan 2 menampilkan nilai *Adjusted R Square* sebanyak 0,101. Temuan ini menggambarkan jika sekitar 10,1% tipe *firm value* disebabkan karena X1, X2, X3, Z, X1Z, X2Z dan X3Z. Sisanya sebesar 89,9% dikuasai bagi aspek beda yang bukan dikaji secara khusus saat temuan ini.

Uji Validitas Pengaruh atau Uji t

Tabel 7. Ringkasan Hasil Uji T

Model	Coeff	Std. error	t	Sig.	Keterangan
Persamaan 1					
X1	-3,557	1,671	-2,129	0,039	Signifikan
X2	4,034	1,656	2,436	0,019	Signifikan
X3	-1,515	11,723	-0,129	0,898	Tidak signifikan
Persamaan 2					
X1	-4,730	1,830	-2,584	0,013	Signifikan
X2	4,015	1,766	2,273	0,028	Signifikan
X3	-3,271	12,581	-0,260	0,796	Tidak signifikan
Z	0,016	0,149	0,110	0,913	Tidak signifikan
X1Z	0,492	0,557	0,883	0,382	Tidak signifikan
X2Z	-0,883	1,322	-0,668	0,508	Tidak signifikan
X3Z	-0,1390	2,955	-0,470	0,641	Tidak signifikan

Hasil pengujian hipotesis berdasarkan hasil persamaan 2 sebagai berikut:

- Variabel X1 terhadap Y menunjukkan t-hitung sejumlah -2,129 di taraf signifikansi 0,039 di bawah ambang batas 0,05. Hasilnya, H0 ditolak dan Ha diterima, sehingga H1 dalam penelitian ini diterima.
- Variabel likuiditas menunjukkan t-hitung sejumlah 2,436 pada tingkat signifikansi sebanyak 0,019 yang berada di bawah 0,05. Hasilnya, H0 ditolak dan hipotesis alternatif diterima, artinya H2 dalam penelitian ini diterima.
- Variabel *earnings management* mempunyai nilai t-hitung sejumlah -0,129 ditingkat signifikan 0,898 > 0,05 hingga hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak, artinya H3 dalam penelitian ini ditolak.
- Kepemilikan manajerial sebagai moderator antara likuiditas dan *firm value*, reaksi penelitian memberitahukan t-hitung sebanyak 0,883 ditingkat signifikansi 0,382 yang berada di atas 0,05. Akibatnya, H0 diterima dan Ha ditolak, dengan kata lainnya H4 dalam penelitian juga ditolak
- Kepemilikan manajerial sebagai moderator dalam profitabilitas dengan nilai perusahaan, penelitian ini menunjukkan bahwa thitung sebesar -0,668 pada taraf signifikansi 0,508 melebihi 0,05. Akibatnya, hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak, yang juga berarti H5 dalam penelitian ini ditolak
- *Earnings management* terhadap *firm value* dengan kepemilikan manajerial menjadi moderator, hasil penelitian menunjukkan thitung yaitu -0,470 di taraf signifikansi 0,641 melebihi ambang batas 0,05. Akibatnya, H0 diterima sedangkan Ha ditolak, yang juga berarti H6 dalam penelitian ini ditolak.

4.2. Pembahasan

Liquidity dan Firm Value, berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa liquidity memang mempengaruhi firm value. Hasil saat ini searah bersama-sama kajian yang dilaksanakan Luthfiana (2018) dan Butar (2019) yang juga mendukung dampak signifikan liquidity terhadap nilai perusahaan. Namun, perlu dicatat bahwa studi yang dikerjakan oleh Mercyana et al. (2020) memberikan reaksi kontradiktif menjabarkan pada liquidity tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Profitabilitas dan nilai perusahaan, berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan pada *firm value*. Temuan ini sejalan pada peneliti lebih dahulu yang dilaksanakan Kusumastuti et al. (2017), Chasanah (2019) dan Karolina (2022) yang semuanya mendukung pengaruh signifikan likuiditas dengan *firm value*. Tetapi, observasi Nugroho (2015) bukan sependapat pada anggapan tersebut, karena tidak menemukan pengaruh likuiditas yang signifikan dengan nilai perusahaan.

Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan, berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Keadaan ini searah bersama-sama pengkajian Prawironegoro (2017), Rahayu et al. (2020) yaitu manajemen laba tidak berpengaruh serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Indriani et al. (2014), mengungkapkan dampak dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Interaksi kepemilikan manajerial dengan rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan, berdasarkan hasil pengujian memperlihatkan bahwa managerial ownership tidak mampu menjadi pemoderasi tautan celah likuiditas dan firm value. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurnangingsih dan Herawaty (2019), Luvi (2011), dan Fauzi (2010), yang semuanya menyimpulkan bahwasannya kepemilikan manajerial tidak memiliki efek moderasi pada hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Namun penelitian Kusumastuti *et al.* (2017) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memang dapat menjadi pemoderasi hubungan diantara likuiditas dan nilai perusahaan.

Interaksi kepemilikan manajerial dengan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, berdasarkan hasil pengujian juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki kemampuan untuk menjadi pemoderasi hubungan profitabilitas dengan firm value. Temuan ini sejalan dengan Ganang (2015), Luvi (2011), dan Fauzi (2010) yang juga menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memoderasi hubungan profitabilitas dan firm value. Namun penelitian Kusumastuti *et al.* (2017) menemukan bukti yang mendukung gagasan bahwa kepemilikan manajerial memang dapat menjadi pemoderasi hubungan *profitability ratio* dengan *firm value*.

Interaksi kepemilikan manajerial dengan manajemen labar terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak menjadi pemoderasi hubungan earnings management dengan firm value. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Rahardja dan Herawati (2019), Panjaitan dan Hasl (2022), dan Nasution (2018), yang semuanya mencapai kesimpulan serupa bahwa *managerial ownership* tidak memiliki dampak moderat pada hubungan antara manajemen laba dan *firm value*.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetemuan lainnya juga memperlihatkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan infrastruktur, Jenis moderasi dalam penelitian ini diklasifikasikan sebagai moderasi homologiser.

Ucapan Terimakasih

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada diri sendiri, orangtua, calon pasangan serta seluruh individu dan civitas akademika ITB AAS Indonesia atas dukungan dan semangat yang tak ternilai selama penyelesaian penelitian.

Referensi

- Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 191–198. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11393>
- Efendi, I. (2019). *Pengaruh Manajemen Laba, Profitabilitas Dan Struktur Modal*

- Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)*. 1–133.
- Fatimah, S., Permadhy, Y. T., & Triwahyunigtyas, N. (2020). *Analisis Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi*. 1442–1460.
- Ghozali, I. (2017). *Ekonometrika Teori, Konsep Dan Aplikasi Dengan IBM SPSS 24*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jusriani, I. F. (2013). Analisis Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kebijakan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Jurnal Akuntansi Diponegoro*, 2(2), 1–10.
- Karolina, C. E. (2022). *Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 81–86.
- Kasmir, & Jakfar. (2015). *Studi Kelayakan Bisnis : Edisi Revisi*. Prenada Media.
- Kusumastuti, W. F., Setiawati, E., & Bawono, A. D. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015- 2017). *Seminar Nasional Dan The 6th Call for Syariah Paper Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2014*, 275–295.
- Luthfiana, A. (2018). *Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)*. 1–26.
- Mandjar, S. L., & Triyani, Y. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 55–72. <https://doi.org/10.46806/ja.v8i1.497>
- Putri, H. T. (2019). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 2(1), 51. <https://doi.org/10.33087/jmas.v4i1.70>
- Santoso, S. (2014). *Statistik non parametrik : konsep dan aplikasi dengan SPSS* (Edisi Revi). Elex Media Komputndo.
- Sari, D. P., Depamela, F. L., Wibowo, L. E., & Febriani, N. (2022). *Implmentasi Teori Agensi, Efisiensi Pasar, Teori Sinyal dan Teori Kontrak Dalam Pelaporan Akuntansi Pada PT. Eskimo Wieraperdana*. November.
- Widyaningsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional , Komisaris Independen , Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(01), 38–52.