

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Manajemen Laba

Arif Prismulyantoro¹, Sri Wahyuni², Hadi Pramono³, Annisa Ilma Hartikasari⁴

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Purwokerto ^{1,2,3,4}

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kualitas audit, kepemilikan manajerial, terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan jumlah sampel 33 perusahaan. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah Moderate Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kualitas audit dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, manajemen laba tidak memoderasi profitabilitas, kualitas audit dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, kualitas audit, kepemilikan manajerial, manajemen laba dan nilai perusahaan

Copyright (c) 2023 Arif Prismulyantoro

✉ Corresponding author :

Email Address : arifprismulyantoro@gmail.com, yuni1070@gmail.com, pramono.hadi.75@gmail.com, aihartikasari@gmail.com

PENDAHULUAN

Pada tahun 2020, sektor manufaktur mengalami penurunan kinerja akibat penerapan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Penurunan ini disebabkan oleh melambatnya permintaan, terutama dari konsumen kelas menengah dan menengah atas yang menahan pengeluaran. Sementara itu, pasar terbesar yaitu konsumen kelas menengah ke bawah membeli lebih sedikit. Persaingan yang ketat ini mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya dalam mencapai tujuan bisnisnya yang mendorong nilai usaha untuk memperkaya pemilik atau pemegang saham (Iman, 2021).

Berdasarkan data dari ojk.go.id menunjukkan bahwa rata-rata nilai perdagangan saham harian BEI pada bulan Agustus 2020 hanya sebesar Rp 172,83 triliun. Jumlah tersebut mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu pada bulan November 2019 yang rata-rata nilai transaksi hariannya sebesar Rp 184,90 triliun. Selain itu, pada periode yang sama tahun 2020, rata-rata volume perdagangan harian di BEI turun menjadi 12,7 juta lembar saham. Penurunan ini terutama terjadi pada industri manufaktur yang mengalami dampak besar akibat pandemi virus corona (Covid-19) yang mengganggu impor dan ekspor serta depresiasi nilai tukar rupiah yang meningkatnya beban dunia usaha yang bergantung pada bahan impor. Dengan begitu, nilai perdagangan BEI menjadi rendah.

Penilaian investasi oleh para investor seringkali memperhatikan konsep nilai perusahaan sebagai elemen krusial. Konsep nilai perusahaan menjadi petunjuk sejauh mana pasar menilai perusahaan secara menyeluruh. Harga pasar saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan, dan semakin tinggi harga pasar saham, semakin besar minat investor untuk menambah investasinya pada perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya nilai perusahaan,

tergambar pula tingkat kesejahteraan yang lebih tinggi yang dapat dinikmati oleh investor. (Pratami & Jamil, 2021). Maksimalkan nilai perusahaan adalah suatu keharusan karena hal tersebut sejalan dengan tujuan utama perusahaan, yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Beberapa faktor seperti profitabilitas, kualitas audit, dan kepemilikan manajerial dapat berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Variabel pertama yang akan di uji adalah profitabilitas, yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Saat tingkat keuntungan mencapai tingkat yang signifikan, kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga meningkat. Selain itu, tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memberikan indikasi kepada para investor untuk mengalokasikan modalnya pada perusahaan tersebut, yang dapat tercermin dari pertumbuhan saham perusahaan. Dengan demikian, peningkatan nilai perusahaan dapat diantisipasi. Penelitian yang dilakukan oleh Iman (2021), Pratami & Jami (2021), Nifahul Janah & Agus Munandar (2022) Ditemukan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara tingkat profitabilitas dengan nilai perusahaan. Meskipun demikian, temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Aisyah & Sartika (2022) menunjukkan bahwa adanya bukti yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel kedua yang akan di uji adalah kualitas audit, yang mencerminkan sejauh mana KAP (Kantor Akuntan Publik) menunjukkan tingkat kompetensi dan independensi dalam melakukan audit terhadap laporan keuangan. Hal ini bertujuan untuk memberikan keyakinan terhadap opini yang dinyatakan serta menjamin reliabilitas dan kualitas angka-angka akuntansi dalam laporan keuangan. Oleh karena itu, menjalankan audit yang efektif pada laporan keuangan sangat penting guna memastikan kualitasnya. Penelitian yang dilakukan oleh Yusmantiarti (2020), Nurmalasari (2022), Nurasih & Riswandari (2023) yang menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Budiman (2021) menyimpulkan kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel ketiga yang akan di uji adalah kepemilikan manajerial, yang merujuk pada bagian dari pemegang saham manajemen (termasuk direktur dan anggota komite) yang secara aktif terlibat dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Terdapat kemungkinan menarik bahwa peningkatan kepemilikan manajerial dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan yang signifikan oleh manajemen dapat efektif dalam memantau aktivitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Fitri Kurniati & Mismiwati (2019), Laksana & Handayani (2022) yang menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian (Lestari (2022) menyimpulkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel keempat yang akan di uji dalam penelitian ini adalah manajemen laba, yang berfungsi sebagai variabel moderasi terhadap profitabilitas, kualitas audit, dan kepemilikan manajerial. Manajemen laba mencakup upaya dari manajemen untuk mengoptimalkan atau mengurangi laba, termasuk dalam konteks perataan laba sesuai dengan preferensi manajemen.. Menurut Christiani (2019) manajemen laba memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, penelitian yang dilakukan oleh Kusmiyati (2023) yang menyatakan bahwa manajemen laba memperlemah pengaruh kualitas audit terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan Christiani (2019) menyatakan bahwa manajemen laba memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory

Teori keagenan adalah suatu kerangka kerja yang menjelaskan tentang pemisahan pengendalian dalam suatu perusahaan yang menciptakan relasi antara agen dan prinsipal. Dalam konteks ini, prinsipal merujuk pada pemegang saham sementara agen adalah pihak

manajemen yang bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Meski demikian, konflik sering terjadi di antara keduanya karena manajer cenderung memberikan prioritas pada kepentingan pribadi mereka. Situasi ini mencerminkan dalam pengalokasian arus kas bebas yang berlebihan untuk investasi pribadi dan pemenuhan keinginan pribadi, termasuk dalam hal mendapatkan kompensasi yang lebih tinggi. (Rachmawati, 2019).

Signaling Theory

Teori Sinyal, merujuk pada sinyal yang disampaikan oleh manajemen perusahaan kepada investor sebagai panduan terkait prospek perusahaan, terjadi ketika para eksekutif tingkat atas meningkatkan kepemilikan mereka di perusahaan. Ini diartikan sebagai komunikasi kepada pasar modal bahwa strategi diversifikasi diadopsi demi kepentingan terbaik pemilik. Teori Sinyal menjelaskan bagaimana sebaiknya perusahaan menyampaikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, yang dapat berupa informasi mengenai langkah-langkah yang diambil oleh manajemen untuk mewujudkan aspirasi pemilik. Sinyal ini dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyiratkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja lebih baik daripada pesaingnya. Dengan demikian, teori sinyal mencerminkan sikap manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada investor mengenai pandangan mereka terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu entitas usaha dalam menciptakan keuntungan. Dengan tingkat keuntungan yang tinggi, kapasitas perusahaan untuk mendistribusikan dividen juga mengalami peningkatan. Menurut Dewi & Suryono (2019) Profitabilitas berfungsi sebagai indikator kinerja suatu perusahaan, mencerminkan baik buruknya kinerja perusahaan. Kinerja yang positif dapat berdampak pada kemampuan perusahaan untuk mencapai laba yang signifikan dalam periode penjualan tinggi. Hal ini menjadi dorongan bagi investor untuk mengalokasikan modal pada perusahaan tersebut, dengan harapan dapat meraih keuntungan, sehingga mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.. Penelitian yang dilakukan oleh Iman (2021), Pratami & Jamil (2021), Janah & Munandar (2022) dan Christiani (2019) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Proses pemeriksaan oleh auditor yang kompeten dan independen terhadap entitas yang diaudit dikenal sebagai kualitas audit. Perusahaan publik yang diaudit oleh kantor akuntan publik yang terafiliasi dengan KAP Big 4 memiliki dampak signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan karena pasar modal merespons positif terhadap laporan keuangan audit. Penilaian positif auditor terhadap kualitas audit dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap entitas yang diaudit sesuai dengan teori sinyal, di mana kualitas audit dapat memberikan sinyal baik atau buruk. Sebagai salah satu informasi, kualitas audit dapat memperkuat atau memperlemah dampak pengumuman laporan audit tanpa pengecualian terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Pemberian opini going concern oleh auditor dapat mendorong investor untuk berinvestasi dengan membeli saham, meningkatkan volume perdagangan saham, dan oleh karena itu memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yusmantiarti (2020), (Nurmalasari (2022), Nurasih & Riswandari (2023) yang menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H2: Kualitas audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Keterkaitan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan dapat ditarik dari teori agensi yang menekankan adanya interaksi antara dua kepentingan utama, yakni manajemen dan pemilik. Dalam konsep agensi, manajemen bertindak sebagai agen yang bertanggung jawab dalam mengoptimalkan laba bagi pemilik, dengan imbalan berupa komisi. Tingginya kepemilikan manajerial dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan, karena performa yang baik mampu menghasilkan laba yang meningkat. Hal ini memberikan sinyal positif kepada investor, mendorong mereka untuk berinvestasi dalam saham perusahaan dan dapat mengakibatkan peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniati & Kurniati (2019), Indri Agustini & Nursasi (2020), Laksana & Handayani (2022), Christiani (2019) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

H3: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Manajemen Laba Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Teori agensi menguraikan bahwa perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal dapat menjadi pemicu praktik manipulasi laba, karena tujuan individu dari pihak yang terlibat. Dalam konteks manipulasi laba, profitabilitas memegang peranan penting dalam memengaruhi kemampuan manajer untuk melakukan praktik tersebut. Pada saat profitabilitas perusahaan rendah, manajer sering kali cenderung melakukan manajemen laba untuk memastikan kinerja yang positif bagi pemangku kepentingan, dengan cara meningkatkan tingkat profitabilitas dan menarik minat investor untuk berinvestasi dalam saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Kusmiyati (2023) yang menyatakan manajemen laba memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis keempat dirumuskan sebagai berikut:

H4: Manajemen laba memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Manajemen Laba Memoderasi Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Praktik manajemen laba yang muncul dapat dijelaskan melalui lensa teori agensi, dimana teori ini mengemukakan bahwa auditor berperan sebagai mekanisme pengawasan yang efektif di dalam perusahaan. Audit yang dilakukan secara kualitas tinggi memiliki potensi untuk membatasi praktik manajemen laba. Dalam konteks ini, perusahaan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) Big-4 cenderung memiliki tingkat kejadian manajemen laba yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang diaudit oleh KAP non-Big-4. Audit berkualitas tinggi berfungsi sebagai penghambat yang efektif terhadap praktik manajemen laba, karena ketika pelaporan yang tidak akurat terungkap, reputasi manajemen terancam dan nilai perusahaan dapat mengalami penurunan. Penelitian ini dilakukan oleh Kusmiyati (2023) menyatakan bahwa manajemen laba memperlemah pengaruh kualitas audit terhadap nilai perusahaan Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis kelima dirumuskan sebagai berikut:

H5: Manajemen laba memoderasi pengaruh kualitas audit terhadap nilai perusahaan

Manajemen Laba Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran manajemen laba yang terjadi di perusahaan memiliki potensi untuk memberikan dampak pada proporsi kepemilikan manajerial di perusahaan tersebut. Saat praktik manajemen laba dilakukan, hal ini dapat meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan, yang pada gilirannya menarik minat banyak investor untuk berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut. Dalam kondisi seperti ini, manajemen mungkin akan menyuntikkan modalnya ke dalam perusahaan dengan tujuan mendapatkan laba pribadi dan pada saat yang sama memenuhi kebutuhan prinsipal (principle)". Penelitian yang dilakukan

Christiani (2019) dan Ayem & Seldis, (2023) menyatakan bahwa manajemen laba memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis keenam dirumuskan sebagai berikut:

H6: Manajemen Laba memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan tujuan menjelaskan pengaruh antar variabel melalui pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian dengan uji statistik Populasi dan sampel yang diambil pada penelitian adalah perusahaan manufaktur di sektor industri yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan *Purposive Sampling* dengan jumlah sampel 33 perusahaan dari 168 perusahaan yang memenuhi kriteria, yaitu: perusahaan yang memiliki data kepemilikan manajerial.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba bersih (Carolin, 2022). Menurut Juliana & Wijaya (2022) Profitabilitas mengandung informasi bagi pihak eksternal karena dapat menggambarkan tingkat kinerja dan nilai perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Kualitas Audit

Kepercayaan dan keandalan suatu laporan keuangan sangat bergantung pada kualitas audit yang dilakukan. Dalam penelitian ini, dimensi kualitas audit diukur melalui proksi dengan mempertimbangkan ukuran kantor Kantor Akuntan Publik (KAP), yang dibagi menjadi dua kelompok, yaitu KAP Big Four dan KAP Non Big Four. Penilaian kualitas audit menggunakan KAP Big Four akan disimbolkan dengan angka 1, sementara KAP Non Big Four akan diberi angka 0 (Nurmalasari, 2022).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah bentuk kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen secara individu atau saham yang dimiliki oleh cabang perusahaan bersama dengan entitas terafiliasinya (Pratika & Nurhayati, 2022). Menurut Christiani (2019) memberikan penjelasan mengenai bagaimana kepemilikan manajerial dapat berperan sebagai pihak pengendali yang mampu mengurangi konflik agensi, sehingga menghindarkan potensi biaya agensi yang tinggi. Pengukuran dari kepemilikan manajerial ini dilakukan dengan menggunakan metode

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham Yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Penilaian suatu entitas usaha dapat dilakukan dengan mempertimbangkan pengukuran antara harga saham saat ini dengan nilai buku perusahaan, seperti yang diungkapkan oleh (Nurmalasari, 2022). Penilaian ini mencerminkan nilai pasar perusahaan, yang memberikan dampak pada keuntungan pemegang saham, terutama ketika terjadi kenaikan harga saham perusahaan, sebagaimana dijelaskan oleh (Huriquduq, 2022). Menurut Holly (2022) menyatakan bahwa Tobin's Q dapat digunakan sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan

$$\text{Tobin's } Q = \frac{MVE + D}{BVA}$$

Keterangan :

- Tobin's Q : Nilai Perusahaan
 BVA : Nilai Buku Dari Total aktiva
 MVE : Nilai Pasar Ekuitas (harga saham x jumlah saham beredar)
 D : Nilai Total Hutang

Manajemen Laba

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Holly (2022) disampaikan bahwa manajemen laba merupakan praktik yang dilakukan oleh manajer dengan tujuan mengatur laba pada periode tertentu dalam perusahaan yang mereka pimpin, tanpa menimbulkan dampak ekonomi jangka panjang yang signifikan. Aktivitas manajemen laba ini muncul sebagai hasil dari perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajemen, yang dikenal sebagai masalah keagenan. Evaluasi praktik manajemen laba ini dapat dilakukan dengan menghitung Total Accrual (TA)

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

Keterangan :

- TA_{it} : Total akrual perusahaan i pada periode i
 NI_{it} : Laba Bersih Perusahaan i pada periode i
 CFO_{it} : Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan I pada periode i
 Tahap berikutnya melibatkan estimasi total akrual dengan menggunakan persamaan regresi Ordinary Least Square (OLS) seperti yang dinyatakan berikut :

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_{0,i} \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_{1,i} \frac{\Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_{2,i} \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + e_{i,t}$$

Keterangan :

- Tait : Total akrual Perusahaan I pada periode i
 Ait-1 : Total aktiva Perusahaan I pada periode i
 ΔREV_{it} : Perubahan Pendapatan I dari periode t-1 ke t
 ΔREC_{it} : Perubahan Piutang Perusahaan I dari Periode t-1 ke t
 PPE_{it} : Aktiva tetap perusahaan I pada periode I ke t
 e : Error Terms
 Beta 0,1,2 : Koefisien Regresi

Dengan menggunakan rumus yang telah disajikan di atas, kita dapat mengetahui DAC (Discretionary Accrual) dihitung melalui

$$DAC_{i,t} = \frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} - \left[\beta_{0,i} \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_{1,i} \frac{\Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_{2,i} \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + E_{i,t} \right]$$

Keterangan

- DAC_{it} : Discretionary Accrual Perusahaan I pada periode i
 Tait : Total Akrual perusahaan I pada periode t
 Ait-1 : Total aktiva perusahaan I pada periode t-1

Model discretionary accruals dipilih karena dianggap sebagai model yang paling efektif dalam menguji dan mengidentifikasi praktik manajemen laba. Discretionary accruals merujuk pada tingkat akrual yang tidak sesuai dengan tingkat yang dapat dianggap sebagai normal, dan ini berasal dari kebijakan manajemen untuk mengelola laba sesuai dengan preferensi mereka.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	99	-19,93	76,94	6,4026	11,4657
KAP	99	0	1	0,33	0,474
KM	99	0,01	70,29	5,5543	12,2101
ML	99	0,017	0,961	0,2556	0,14635
NP	99	0,13	21,3	2,3442	3,41344
Valid N (listwise)	99				

Tabel 1 memberikan gambaran mengenai nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi untuk variabel-variabel penelitian. Dapat diuraikan bahwa nilai Profitabilitas memiliki rentang minimum hingga -19,93, maksimum sebesar 76,94, dengan nilai mean 6,4026, dan standar deviasi 11,46571. Hal ini menunjukkan adanya variasi yang signifikan dalam data profitabilitas perusahaan selama periode penelitian, dengan tingkat penyimpangan sebesar 11,46571 dari rata-rata data profitabilitas perusahaan.

Kemudian, variabel Kualitas Audit menunjukkan nilai minimum 0, maksimum 1, mean 0,33, dan standar deviasi 0,474. Data Kualitas Audit menunjukkan variasi yang konsisten selama tahun penelitian, dengan tingkat penyimpangan sebesar 0,474 dari rata-rata data Kualitas Audit perusahaan.

Selanjutnya, variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai minimum 0,01, maksimum 70,29, mean 5,5543, dan standar deviasi 12,21010. Terdapat tingkat variasi yang cukup tinggi dalam data Kepemilikan Manajerial selama periode penelitian, dengan tingkat penyimpangan sebesar 12,21010 dari rata-rata data Kepemilikan Manajerial perusahaan.

Variabel Manajemen Laba menunjukkan nilai minimum 0,017, maksimum 0,961, mean 0,25563, dan standar deviasi 0,146352. Variabilitas data Manajemen Laba selama periode penelitian cukup rendah, dengan tingkat penyimpangan sebesar 0,146352 dari rata-rata data Manajemen Laba perusahaan.

Terakhir, variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum 0,13, maksimum 21,30, mean 2,3442, dan standar deviasi 3,41344. Data Nilai Perusahaan menunjukkan variasi yang cukup signifikan selama tahun penelitian, dengan tingkat penyimpangan sebesar 3,41344 dari rata-rata data Nilai Perusahaan perusahaan.

B. Analisis Regresi Moderasi

Hasil perhitungan regresi moderasi atau *Moderated Regression Analysis* (MRA) sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil SPSS Moderated Regression Analysis (MRA)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,327	0,303		4,385	0,000
ROA	0,19	0,033	0,639	5,73	0,000
KAP	-0,801	0,559	-0,111	-1,433	0,155

KM	-0,013	0,023	-0,048	-0,584	0,561
X1Z	0,04	0,097	0,12	0,414	0,68
X2Z	0,214	3,022	0,01	0,071	0,944
X3Z	0,07	0,169	0,106	0,417	0,678

a. Dependent Variable: NP

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi linier moderasi dengan menggunakan analisis SPSS (terlampir), diperoleh persamaan sebagai berikut:
 $Y = 1,327 + 0,190X_1 - 0,801X_2 - 0,013X_3 + 0,040X_1*Z + 0,214X_2*Z + 0,070X_3*Z + e$

Berdasarkan hasil uji hipotesis, dapat dijelaskan bahwa nilai t hitung untuk variabel profitabilitas mencapai 5,730, dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih rendah dari batas signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan penerimaan hipotesis pertama dalam penelitian ini.

Keberhasilan menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan peningkatan tingkat penjualan atau pendapatan perusahaan. Sinyal positif ini dari perusahaan dapat menjadi dorongan bagi investor untuk berinvestasi dengan menanamkan saham atau modal pada perusahaan. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin banyak pula investor yang tertarik untuk berpartisipasi, yang pada gilirannya berkontribusi pada kenaikan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh peneliti Iman (2021), Pratami & Jamil (2021), Janah & Munandar (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan

Dengan nilai t hitung sebesar -1,433 dan nilai signifikansi mencapai 0,155, yang melebihi batas signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$), dapat disimpulkan bahwa variabel Kualitas Audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak. Hasil ini menandakan bahwa kualitas audit tidak berkontribusi secara signifikan terhadap tingginya nilai pasar saham dalam perusahaan industri, baik yang diaudit oleh KAP The Big Four maupun KAP Non The Big Four. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi investor tidak semata-mata didasarkan pada informasi laporan keuangan yang sudah diaudit, melainkan juga dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, isu politik, dan aspek lainnya. Temuan ini sejalan dengan hasil riset sebelumnya, khususnya penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2022), yang menyimpulkan bahwa kualitas audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan nilai t hitung sebesar -0,584 dan nilai signifikansi yang mencapai 0,561, yang melebihi tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$), dapat diinterpretasikan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dalam penelitian ini harus ditolak. Fenomena ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa kepemilikan saham oleh manajemen pada perusahaan manufaktur di Indonesia secara umum masih tergolong rendah, sebagaimana tercermin dalam data statistik deskriptif yang menunjukkan rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 5,5%.

Rendahnya jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen berpotensi membuat manajemen kurang merasa memiliki perusahaan karena sebagian besar keuntungan tidak dapat dinikmati oleh pihak manajemen, dan kondisi ini dapat mendorong manajemen

untuk fokus pada upaya memaksimalkan keuntungan pribadinya, yang pada akhirnya dapat merugikan pemegang saham. Selain itu, kepemilikan saham yang rendah oleh manajemen juga dapat berdampak pada kinerja manajemen yang cenderung lebih rendah, sehingga tidak memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini secara empiris menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dan temuan tersebut sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Ayu & Sumadi (2019) begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2022).

Dengan nilai signifikansi sebesar 0,680 yang melebihi batas signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$), dapat dijelaskan bahwa variabel Manajemen Laba tidak memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, hipotesis keempat dalam penelitian ini harus ditolak. Penolakan hipotesis ini dapat diatribusikan pada fakta bahwa praktik manajemen laba secara keseluruhan di perusahaan manufaktur yang menjadi objek penelitian cenderung masih berada pada tingkat yang sangat rendah, sebagaimana tercermin dalam rata-rata manajemen laba yang hanya sekitar 0,25%. ini sebagian besar dipengaruhi oleh dampak pandemi, yang secara signifikan mempengaruhi kinerja operasional semua perusahaan.

Dengan terjadinya penurunan laba yang cukup besar akibat terganggunya kondisi operasional, tindakan manipulasi yang mungkin dilakukan oleh perusahaan tidak akan memberikan dampak yang signifikan. Pada titik ini, perusahaan mungkin lebih fokus pada menerima kondisi yang ada daripada terlibat dalam praktik manajemen laba. Hal ini diperkuat oleh pemahaman bersama bahwa pandemi Covid-19 telah melibatkan seluruh sektor, dan dampaknya sudah sangat merata. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Nafis & Sebrina (2023) dan Ayem & Seldis (2023) yang juga menyimpulkan bahwa manajemen laba tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Dengan signifikansi sebesar 0,944, yang melebihi nilai ambang 0,05 ($\alpha = 5\%$), dapat disimpulkan bahwa variabel Manajemen Laba tidak memberikan moderasi yang signifikan terhadap hubungan antara Kualitas Audit dan nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, hipotesis kelima dalam penelitian ini harus ditolak. Secara prinsip, Kantor Akuntan Publik (KAP) diharapkan dapat membatasi praktik manajemen laba yang mungkin memengaruhi penilaian nilai perusahaan kliennya. Namun, temuan ini menunjukkan bahwa praktik manajemen laba pada laporan keuangan yang diaudit oleh KAP, baik Big Four maupun non-Big Four, tidak sepenuhnya memengaruhi keputusan investasi investor.

Penilaian investor dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya bergantung pada informasi laporan keuangan yang telah diaudit, melainkan juga dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti kondisi perekonomian makro dan mikro, isu politik, dan variabel lainnya. Oleh karena itu, walaupun KAP dapat membatasi praktik manajemen laba, hal tersebut tidak secara signifikan mempengaruhi keputusan investor. Temuan ini sejalan dengan penelitian lain yang telah dilakukan sebelumnya. Darmawan (2020) dan Lestari (2018) yang menyimpulkan bahwa manajemen laba tidak memoderasi kualitas audit terhadap nilai Perusahaan.

Dengan nilai signifikansi sebesar 0,678 yang melampaui ambang batas 0,05 ($\alpha = 5\%$), dapat diinterpretasikan bahwa variabel Manajemen Laba tidak berperan sebagai moderasi yang signifikan terhadap hubungan antara Kepemilikan Manajerial dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, hipotesis keenam dalam penelitian ini harus ditolak. Temuan ini didasarkan pada kenyataan bahwa praktik manajemen laba tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap besarnya kepemilikan saham oleh manajemen dalam perusahaan.

Dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia, kepemilikan saham manajemen umumnya masih relatif rendah, seperti yang dapat dilihat dari data statistik deskriptif yang mencatat rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 5,5% dan rata-rata praktik manajemen laba sebesar 0,25%. Tingkat kepemilikan saham minoritas ini membuat manajemen merasa kurang memiliki kontrol penuh terhadap perusahaan, sehingga praktik manajemen laba tidak dianggap sebagai strategi yang signifikan. Pandangan ini konsisten dengan penelitian Christiana & Ardila (2020) yang mengungkapkan bahwa manajemen cenderung tidak ingin memberikan laporan keuangan yang dapat menarik investor. Praktik manajemen laba saat ini juga dapat mengakibatkan penurunan laba pada periode berikutnya, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi penurunan nilai perusahaan. Penemuan ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya Christiani (2019) dan Nersiyati (2020) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data, kesimpulan dapat diambil bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Kualitas Audit tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan demikian pula dengan Kepemilikan Manajerial yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, Manajemen Laba tidak memoderasi pengaruh Profitabilitas, Kualitas Audit, dan Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi yang dapat membantu perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021, dalam mengoptimalkan nilai perusahaan guna menjaga eksistensinya dan memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. Dalam usaha untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, perhatian khusus harus diberikan pada faktor-faktor seperti profitabilitas, dan faktor-faktor lain yang belum dijelaskan dalam penelitian ini.

Selain itu, penelitian ini juga memberikan informasi penting bagi investor mengenai pengaruh profitabilitas, kualitas audit, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021. Hal ini dapat menjadi bahan pertimbangan atau ukuran bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Diketahui bahwa investor lebih cenderung memperhatikan Return on Asset (ROA) karena variabel ini memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Sebagai contoh, ROA yang kecil dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Meskipun demikian, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, termasuk penggunaan beberapa perusahaan manufaktur dengan kriteria kepemilikan manajerial dari tahun 2019 hingga 2021 sebagai objek penelitian. Dengan mempertimbangkan kesimpulan dan keterbatasan di atas, saran untuk penelitian selanjutnya adalah memperluas objek penelitian ke sektor lain selain industri agar dapat mendapatkan sampel yang lebih representatif dan hasil yang lebih dapat digeneralisasi. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk menambah variabel independen lainnya, seperti audit committee, pertumbuhan perusahaan, risiko perusahaan, dan rasio keuangan lainnya yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Referensi :

- Ayem, S., & Seldis, Y. A. (n.d.). *Economos: Jurnal Ekonomi dan Bisnis The Effect of Managerial Ownership, Company Size, and Profitability on Firm Value With Profit Management as Moderation Variables*. www.idx.co.id
- Ayu, & Sumadi. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.

<https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/data-perusahaan-efek/Default.aspx>

- Carolin, C. E. dan M. (2022). 224-1-408-1-10-20220815. *Journal Ilmiah Akuntansi Rahamaniyah*, 5, 144-163.
- Christiana, I., & Ardila, I. (2020). Good Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening Antara Manajemen Laba Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 59. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i1.2677>
- Christiani, L., Herawaty, V., Magister,), & Trisakti, A. U. (2019). Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. In *Seminar Nasional Cendekiawan ke* (Vol. 5).
- Darmawan, I. P. E. (2020). Kualitas Audit Sebagai Pemoderasi Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 3(2), 174-190. <https://doi.org/10.22219/jaa.v3i2.12269>
- Diana Santika Dewi, & Bambang Suryono. (2019). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.
- Fitri Kurniati, & Mismiwati. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilia Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Kebijakan Deviden.
- Halim, N. ;, Hapid, U. ;, Kunci, K., Laba, M., & Perusahaan, N. (n.d.). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme Corporate Governasnce Sebagai Variabel Moderasi (*Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018*).
- Holly, A., Jao, R., & Mardiana, A. (2022). The Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Free Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Mediasi. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 21(2), 226-242. <https://doi.org/10.22225/we.21.2.2022.226-242>
- Huriquduq, M. O. D. (2022). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 2(4), 227-241. <https://doi.org/10.55587/jla.v2i4.80>
- Iman, C., Sari, F. N., Pujiati, N., Ekonomi, F., Bisnis, D., Budi, U., & Jakarta, L. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2). <https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- Indri Agustini, N. D., & Nursasi, E. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Instiusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *MANAJERIAL*, 7(2), 124. <https://doi.org/10.30587/manajerial.v7i2.1368>
- Juliana, F., & Wijaya, H. (n.d.). Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan ; Peranan Tata Kelola Perusahaan dan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi.
- Laksana & Handayani. (2022). 136-Article Text-837-1-10-20221218. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 5.
- Lestari. (2018). 2018017048_2022.10.17_haldep (2).
- Lestari, E. S., Rinofah, R., & Maulida, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderating. *FORUM EKONOMI*, 24(1), 30-44. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUMMEKONOMI>
- Rachmawati, M. (2019). *Determinan. Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory dan Pecking Order*. BPFPE.

- Nafis, B., & Sebrina, N. (2023). Pengaruh Pandemi Covid-19 dan Karakteristik Perusahaan terhadap Manajemen Laba Akrua. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 5(1), 83–100. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i1.616>
- nifahul Janah, & Agus Munandar. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas.
- Noviani Rihhadatul Aisyah, & Farahiyah Sartika. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*.
- Nurasiah, S., & Riswandari, E. (2023). Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Kualitas Audit dan Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(1), 219–231. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i1.16814>
- Nurmalasari, A., Rini, I., & Pangestuti, D. (2022). Pengaruh Kualitas Audit, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan. 7(6).
- Perusahaan, P., Energy, S., Terdaftar, Y., Bursa, D., Indonesia, E., Bhayangkara, K. U., & Raya, J. (2023a). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kualitas Audit, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. 1(1).
- Perusahaan, P., Energy, S., Terdaftar, Y., Bursa, D., Indonesia, E., Bhayangkara, K. U., & Raya, J. (2023b). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kualitas Audit, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. 1(1).
- Pratami, Y., & Jamil, P. C. (2021). The Effect Of Sustainability Reporting, Profitability, Capital Structure and Manager's Incentives On Company Value. *Business and Accounting*, 4.
- Pratika, A. A., & Nurhayati, I. (n.d.). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, leverage dan kualitas audit terhadap manajemen laba. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 2022. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Sri Hardyanti Budiman, Randa, F., & Bernadeth Tongli. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Asing dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Mediasi. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 20(1), 46–70. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v20i1.125>
- Yusmaniarti, Febriyanti, & Budi Astuti. (2020). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Independensi Auditor Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. In *Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia* (Vol. 10, Issue 1). Juni Hal. www.new.acga-asia.org