

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

SKRIPSI



Disusun oleh:

Nama : Aris Gifan Triyana M
Nomor Mahasiswa : 17311416
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2023

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat
Sarjana Strata-1 Program Studi Manajemen pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia

Disusun oleh:

Nama : Aris Gifan Triyana M

Nomor Mahasiswa : 17311416

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2023

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang sepengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta 20 Januari 2023

Penulis,



Aris Gifan Triyana Madhani

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

SKRIPSI

Disusun oleh:

Nama : Aris Gifan Triyana M
Nomor Mahasiswa : 17311416
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 10 Januari 2023

Dosen Pembimbing



(Sutrisno, DR., Drs., M.M.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

TUGAS AKHIR BERJUDUL

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

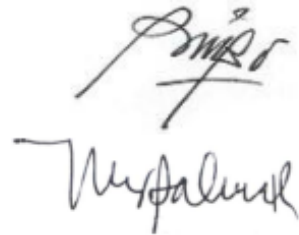
Disusun Oleh : **ARIS GIFAN TRIYANA MADHANI**
Nomor Mahasiswa : **17311416**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari, tanggal: Senin, 03 April 2023

Penguji/ Pembimbing TA : Sutrisno, Dr. Drs., M.M.

Penguji : Nur Rahmah Tri Utami, Dra., M.Soc.Sc.



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillahirabbil'alamiin, puji syukur kehadiran Allah SWT, atas segala rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menulis dan menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi”.

Penulisan skripsi ini dilakukan sebagai salah satu syarat kelulusan untuk dapat mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Manajemen pada Fakultas bisnis dan ekonomika Universitas Islam Indonesia. Penulisan skripsi ini dilakukan melalui proses yang panjang yang memakan waktu, pikiran, dan tenaga. Skripsi ini tidak akan dapat diselesaikan tanpa adanya dukungan serta do'a dari banyak pihak. Maka dari itu, penulis dengan tulus ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. **Allah SWT** yang selalu memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menuliskan skripsi ini dalam keadaan sehat dan diberikan kelancaran dalam mengerjakan skripsi ini.
2. **Nabi Muhammad SAW** sebagai suri tauladan bagi seluruh umat muslim sehingga dapat membawa umatnya dari zaman kegelapan menuju zaman yang terang benderang.
3. **Orang tua penulis**, Almarhum M Irfan Zubaedi dan We Ugi Nurtanti yang senantiasa mendukung secara moral maupun materiil. Terima kasih atas kepercayaannya kepada penulis dan do'a yang sudah diberikan sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. **Bapak Fathul Wahid, S. T., M.Sc, Ph.D.** selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
5. **Bapak Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.** selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
6. **Bapak Arif Hartono, SE., M.Ec., Ph.D.** selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

7. **Bapak Sutrisno, DR., Drs., M.M.** selaku dosen pembimbing skripsi ini yang senantiasa meluangkan waktu, tenaga, dan pikirannya untuk memberikan masukan dan sarannya untuk kepentingan penulisan skripsi ini.
8. **Kakak Penulis**, Ahmad Gifan dan Arif Gifan yang selalu mendukung dan memberikan dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. **Teman-Teman penulis**, Husein, Damar, Fauzan, Agi, deko, dan Basuki yang senantiasa saling mendukung dan membantu sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
10. **Semua pihak** yang tidak bisa dituliskan semuanya di skripsi ini dan senantiasa mendukung dan memberikan semangat dalam penulisan skripsi ini.

Semoga kebaikan dari semua pihak yang senantiasa mendukung dan mendoakan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini mendapatkan balasan dari Allah SWT. Harapannya skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis dan para pembaca. Penulis mohon maaf apabila terdapat kesalahan dan keterbatasan dalam penulisan skripsi ini. Penulis berharap kritik dan saran yang membangun sehingga dapat menyempurnakan skripsi ini.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta 20 Januari 2023

Penulis,



Aris Gifan Triyana Madhani

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
BERITA ACARA	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	3
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	4
BAB II KAJIAN PUSTAKA	6
2.1 Landasan Teori	6
2.1.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	6
2.1.2 Teori Signaling (<i>Signaling Theory</i>)	7
2.1.3 Nilai Perusahaan	8
2.1.4 Profitabilitas	10
2.1.5 Leverage	12
2.1.6 Likuiditas	14
2.1.7 Kepemilikan Manajerial	16
2.2 Kerangka Penelitian	17
2.3 Pengembangan Hipotesis	18
2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	18

2.3.2 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan	19
2.3.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.....	19
2.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi.....	19
2.3.5 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi.....	20
2.3.6 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi.....	21
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	22
3.1 Populasi dan Sampel.....	22
3.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	23
3.3 Metode Analisis Data.....	26
3.3.1 Analisis Deskriptif.....	26
3.3.2 Uji Asumsi Klasik	26
3.3.3 Uji Hipotesis.....	28
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	30
4.1 Analisis Deskriptif.....	30
4.2 Uji Asumsi Klasik	31
4.2.1 Uji Normalitas	31
4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	32
4.2.3 Uji Autokorelasi	33
4.2.4 Uji Heteroskedastisitas	34
4.3 Analisis Linear Berganda.....	35
4.4 Uji Hipotesis.....	36
4.3.1 Uji t.....	36
4.3.2 Koefisien Determinasi	38
4.3.3 Analisis Regresi Moderasi (MRA)	39
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	43
5.1 Kesimpulan	43

5.2	Saran	43
5.2.1	Bagi Investor	44
5.2.2	Bagi Akademisi	44
5.2.3	Bagi Peneliti Selanjutnya	44
	DAFTAR PUSTAKA	46
	LAMPIRAN	50



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Purposive sampling	22
Tabel 3.2 Sampel Perusahaan yang Terpilih	23
Tabel 4.1 Analisis Deskriptif.....	30
Tabel 4.2 Uji Normalitas	31
Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas	32
Tabel 4.4 Uji Autokorelasi	33
Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas	34
Tabel 4.6 Regresi Linear Berganda	35
Tabel 4.6 Uji t.....	36
Tabel 4.7 Koefisien determinasi.....	39
Tabel 4.8 Uji MRA	39



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia merupakan negara dengan tingkat populasi yang cukup tinggi, bahkan berada dalam peringkat empat negara dengan populasi terbanyak di dunia. Dengan adanya populasi masyarakat yang cukup padat maka dapat dikatakan bahwa Indonesia merupakan negara dengan pasar yang sangat baik bagi perusahaan. Banyak perusahaan bersaing dalam menunjukkan keunggulan kompetitif dari produk maupun brandnya untuk menggaet pasar di Indonesia. Semua hal tersebut semata-mata dilakukan perusahaan demi meningkatkan nilai perusahaan, supaya dapat semakin memakmurkan para pemegang saham perusahaan. Untuk memaksimalkan kinerja perusahaan upaya yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan cara menerapkan kebijakan strategis yang dapat meningkatkan efektivitas dan efisiensi kinerja perusahaan (Indrawaty, 2018).

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari sebuah perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor, untuk memakmurkan setiap pemegang saham maka perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaan secara terus menerus (Husnan, 2008). Biasanya para investor menilai baik tidaknya suatu perusahaan berdasarkan pergerakan harga saham perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Apabila kinerja perusahaan bagus maka return yang didapat investor juga tinggi, begitu juga sebaliknya apabila kinerja perusahaan buruk maka return yang diperoleh investor juga akan semakin sedikit. Mahendra et al (2012) mengatakan bahwa ada beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, yaitu : keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Akan tetapi di dalam penelitian ini hanya akan membahas hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan dan hubungannya dengan kepemilikan manajerial.

Profitabilitas adalah rasio yang biasa digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari *profit* (Kasmir, 2017). Profitabilitas ini diperkirakan dapat memengaruhi nilai perusahaan karena rasio ini dapat mengukur tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dan juga sebagai variabel penting dalam pengambilan keputusan pembagian dividen dan laba ditahan perusahaan. Rasio profitabilitas yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek yang baik untuk masa yang akan datang. Para investor akan melihat hal tersebut sebagai sinyal positif dari perusahaan dan dapat menimbulkan minat investasi para investor pada perusahaan tersebut yang berakibat nilai dari perusahaan tersebut meningkat.

Leverage biasa digunakan oleh para investor sebagai bahan analisis sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan rasio leverage dapat memberikan informasi perbandingan utang dan modal perusahaan. Dengan mempertimbangkan pajak dan penambahan utang dalam proporsi struktur modal maka perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Modigliani & Miller, 1963). Tetapi Jika sebuah perusahaan melakukan peminjaman uang (utang) dalam jumlah yang terlalu besar dibandingkan dengan struktur modal yang dimiliki maka dapat menimbulkan adanya biaya beban yang terlalu besar dan dapat meningkatkan risiko investasi (Indrawaty, 2018). Maka semakin tinggi rasio Leverage suatu perusahaan semakin sedikit modal perusahaan dibandingkan dengan utang perusahaan, hal ini dapat menyebabkan risiko yang dimiliki perusahaan semakin tinggi dan memengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi di perusahaan tersebut.

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang harus dipenuhi. Likuiditas dapat memengaruhi besaran dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada para investornya, sehingga rasio ini dapat memengaruhi minat investasi para investor pada perusahaan tersebut. Dividen merupakan arus kas keluar perusahaan, semakin besar jumlah kas

yang tersedia dalam perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan memiliki nilai likuiditas yang baik, dan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen untuk para pemegang saham perusahaan (Harjito dan Martono, 2003).

Kepemilikan Manajerial perusahaan dikatakan dapat berpengaruh terhadap kebijakan manajerial dalam menjalankan kepentingan pemegang saham, masalah keagenan juga diharapkan dapat dikendalikan dengan adanya kepemilikan manajerial (Widianingsih, 2018). Masalah keagenan merupakan masalah yang muncul disebabkan adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dengan para pemegang saham perusahaan. Mekanisme tata kelola yang baik, seperti mekanisme internal, struktur dan badan komisi, serta mekanisme eksternal, seperti pasar kontrol perusahaan, diharapkan dapat mengatasi masalah keagenan ini, sehingga cenderung menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi (Restuningdiah, 2017). Dengan menghasilkan profit yang berkualitas harapannya para investor semakin tertarik untuk berinvestasi di perusahaan dan mengakibatkan nilai perusahaan yang meningkat. Jika perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dan ditambah dengan kinerja good corporate governance (kepemilikan manajerial) yang baik maka diharapkan nilai perusahaan akan meningkat juga.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah yang akan dibahas sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah Kepemilikan Manajerial mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah Kepemilikan Manajerial mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah Kepemilikan Manajerial mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi
5. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi
6. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Diharapkan manajemen perusahaan infrastruktur dapat memberikan kontribusi praktis terkait manfaat dari penerapan *good corporate governance* dalam usaha meningkatkan nilai perusahaan.

2. Diharapkan para calon investor lebih mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan, supaya dapat berinvestasi di perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi.
3. Diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah dan memperluas wawasan peneliti dan juga para pembaca.
4. Diharapkan penelitian ini dapat dipergunakan oleh peneliti selanjutnya sebagai bahan dalam melanjutkan penelitian yang bermanfaat bagi para peneliti dan para pembaca.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Dalam penelitian ini penulis melakukan penelitian terkait variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ada banyak seperti ukuran perusahaan, kinerja keuangan, kondisi pasar, regulasi pemerintah, dan lain-lain. Dalam penelitian ini penulis menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen, karena kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan mengelola risiko, yang merupakan faktor kunci dalam menentukan nilai perusahaan. Selain itu kinerja keuangan merupakan variabel yang lebih mudah didapatkan dan sering digunakan para investor jangka panjang dalam menentukan saham pilihan untuk dibeli.

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency theory mengatakan bahwa titik pertemuan antara pengelola perusahaan (*agent*) dengan pemilik perusahaan (*Principal*) yang dipisahkan berdasarkan tugas dan wewenangnya masing-masing. (Pearce dan Robinson, 2013). Teori agensi ini menjelaskan bahwa pengelola perusahaan dan pemilik perusahaan memiliki tugas dan wewenangnya masing-masing di dalam sebuah perusahaan. Pihak pemilik (*agent*) menyerahkan wewenang kepada pengelola perusahaan (*principal*) supaya kinerja perusahaan menjadi semakin baik yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun dalam praktiknya seringkali terjadi konflik antara pemilik dan pengelola perusahaan sehingga menimbulkan hubungan yang tidak harmonis antara pemilik dan pengelola perusahaan bahkan berujung menimbulkan konflik.

Teori keagenan menjadi dasar dari penelitian ini untuk menjelaskan bagaimana kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan tersebut dengan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat memoderasi atau mengubah hubungan

antara kinerja keuangan tersebut dengan nilai perusahaan, karena manajer memiliki kepentingan yang berbeda dengan pemilik saham dalam mengelola perusahaan. Biasanya manajer yang memiliki saham di perusahaan akan lebih memperhatikan kepentingan jangka panjang perusahaan daripada manajer yang tidak memiliki saham. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara faktor-faktor keuangan dengan nilai perusahaan. Misalnya, profitabilitas mungkin memiliki pengaruh yang lebih besar pada nilai perusahaan jika perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang signifikan, karena manajer akan lebih cenderung untuk meningkatkan profitabilitas dalam jangka panjang.

2.1.2 Teori Signaling (*Signaling Theory*)

Signalling Theory atau teori signal dikembangkan pada ilmu ekonomi dan keuangan yang dilandasi pemikiran bahwa orang dalam perusahaan (insider) pada umumnya memiliki informasi lebih baik tentang perusahaan dibandingkan dengan investor luar (outsider) (Wiyono dan Kusuma, 2017:27). Perusahaan yang memiliki prospek dan kinerja yang baik memiliki kecenderungan mempertahankan saham atau menghindari menjual saham perusahaan, sedangkan perusahaan dengan prospek dan kinerja yang kurang baik akan cenderung menjual sahamnya. Hal tersebut dapat memberikan isyarat (sinyal) kepada para pemegang saham perusahaan terkait pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan ke depannya.

Teori signaling dapat menjelaskan bagaimana kinerja keuangan tersebut dapat dijadikan sinyal oleh perusahaan untuk mengkomunikasikan informasi tentang kondisi dan prospek perusahaan. Misalnya, profitabilitas yang tinggi dapat dijadikan sinyal bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan memiliki prospek yang cerah. Kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi penggunaan sinyal keuangan oleh perusahaan, karena manajer yang memiliki saham di

perusahaan mungkin akan lebih cenderung untuk mengeluarkan sinyal yang positif tentang kondisi perusahaan. Sebagai contoh, manajer yang memiliki saham mungkin akan lebih cenderung untuk mengeluarkan sinyal positif tentang prospek perusahaan untuk meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari suatu perusahaan yang dapat menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan dalam mengelola operasional perusahaan dalam rangka memaksimalkan kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Ibrahim, 2017). Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai bagaimana seorang investor melihat kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan, jika perusahaan memiliki kemampuan dalam mengelola sumber daya secara optimal maka dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal tersebut akan berkaitan dengan harga saham perusahaan yang akan meningkat dan menyebabkan nilai dari perusahaan ikut meningkat.

Menurut Husnan (2008), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor apabila perusahaan tersebut terjual. Nilai perusahaan terbentuk berdasarkan penilaian investor terhadap kinerja suatu perusahaan dan hal itu tercermin pada harga saham perusahaan di pasar. Menurut Gitman (2006:352) nilai perusahaan adalah nilai sesungguhnya dari per lembar saham yang diterima jika aset perusahaan dijual sesuai dengan harga saham. Sedangkan dalam penelitian ini peneliti menggunakan PBV sebagai proxy dari nilai perusahaan. Karena PBV memiliki nilai yang lebih stabil dibandingkan dengan rasio profitabilitas yang lainnya, selain itu PBV juga mencerminkan harga saham per nilai buku perusahaan yang

sering digunakan investor dalam mempertimbangkan murah atau mahal harga dari suatu saham perusahaan.

Profitabilitas dapat diukur dengan beberapa rasio, yaitu

1. *Price to Earning Ratio*

Price to earning ratio adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham per lembar dengan keuntungan yang diperoleh per lembar saham. Pada dasarnya rasio ini menunjukkan kerelaan investor dalam mengeluarkan uang untuk setiap rupiah laba yang dihasilkan perusahaan. Rasio PER ini dapat memperlihatkan hubungan antara harga pasar dengan EPS (Brigham & Houston, 2014).

$$PER = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{pendapatan per lembar saham}} \times 100\%$$

2. *Price to Book Value*

Price to book value adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga per lembar saham di pasar dengan nilai buku per lembar saham. Pada dasarnya rasio ini menunjukkan perbandingan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham, jika nilai rasio ini di atas satu maka bisa dikatakan bahwa investor menilai saham tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku perusahaan tersebut.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

3. *Tobin's Q*

Tobin's Q adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara rasio nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Pada dasarnya rasio ini menunjukkan nilai pasar dari aset suatu perusahaan dengan nilai penggantinya.

$$\begin{aligned} \text{Tobin's } Q & \\ &= \frac{(\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Total hutang})}{\text{Nilai buku dari total aktiva} + \text{Total hutang}} \times 100\% \end{aligned}$$

2.1.4 Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. Rasio ini juga bisa menjadi tolak ukur investor dalam mengukur keuntungan investasi yang akan didapatkan oleh calon investor. Semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan dapat menghasilkan laba dengan baik, maka para pemilik saham perusahaan akan semakin makmur (Horne dan Wachowich, 2012). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan ROE sebagai proxy dari profitabilitas. Karena ROE lebih fokus pada keuntungan yang diperoleh oleh pemilik perusahaan karena hanya menghitung laba bersih yang tersedia bagi pemilik perusahaan setelah membayar utang dan biaya modal lainnya, selain itu ROE juga sering digunakan oleh investor dan analis keuangan sebagai salah satu faktor penilaian dalam memutuskan untuk berinvestasi atau tidak dalam perusahaan, karena ROE menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang diinginkan oleh pemiliknya.

Profitabilitas dapat diukur dengan beberapa rasio, yaitu

1. *Gross Profit Margin*

Gross profit margin adalah rasio profitabilitas untuk mengukur persentase perbandingan antara laba kotor terhadap pendapatan dari hasil penjualan. Semakin besar gross profit margin suatu perusahaan dapat menunjukkan operasional perusahaan yang baik dan dapat menunjukkan harga pokok penjualan lebih rendah daripada penjualan.

$$GPM = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Pendapatan}} \times 100\%$$

2. *Net Profit Margin*

Net profit margin adalah rasio profitabilitas untuk mengukur persentase perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap pendapatan dari hasil penjualan. Net profit margin suatu perusahaan dapat menunjukkan laba bersih perusahaan setelah pajak terhadap penjualan perusahaan.

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3. *Return on Assets*

Return on assets adalah rasio profitabilitas untuk mengukur persentase perbandingan antara laba yang diperoleh perusahaan terhadap sumber daya (aset) yang dimiliki perusahaan. Sehingga dapat menampilkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

4. *Return on Equity*

Return on equity adalah rasio profitabilitas untuk mengukur persentase perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas perusahaan. Rasio ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham terhadap perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

5. *Return on Sales*

Return on sales adalah rasio profitabilitas untuk mengukur persentase perbandingan antara laba sebelum pajak dan bunga

terhadap penjualan perusahaan. Rasio ini dapat menunjukkan keuntungan yang diperoleh perusahaan dari setiap penjualan yang dilakukan oleh perusahaan.

$$ROS = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

6. *Return on Investment*

Return on investment adalah rasio profitabilitas yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan terhadap total aktiva secara keseluruhan.

$$ROI = \frac{(\text{Total penjualan} - \text{Investasi})}{\text{Investasi}} \times 100\%$$

7. *Earning per Share*

Earning per share adalah rasio profitabilitas untuk mengukur persentase laba bersih terhadap jumlah saham beredar perusahaan. Rasio ini dapat mengukur tingkat kemampuan per lembar saham perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan.

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

2.1.5 Leverage

Leverage adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan uang yang dipinjam. Leverage dapat diukur dengan cara membandingkan rasio utang terhadap ekuitas. (Horne dan Wachowich, 2012).

Dengan tingginya rasio leverage perusahaan maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tidak solvable, artinya total utang perusahaan lebih besar dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Horne dan Wachlowich, 2012). Jadi apabila sebuah perusahaan memiliki nilai aset yang tinggi namun memiliki rasio

leverage yang tinggi juga, maka investor akan berpikir dua kali untuk membeli saham perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan total asset besar yang dimiliki perusahaan tersebut diperoleh dari utang, hal tersebut dapat meningkatkan risiko investasi para pemegang saham. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan DER sebagai proxy dari leverage. Karena DER memberikan gambaran tentang bagaimana struktur modal perusahaan dibentuk, yaitu seberapa besar utang yang digunakan dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini memberikan informasi tentang tingkat risiko keuangan perusahaan, selain itu DER juga menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang karena semakin tinggi rasio utang, semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan untuk membayar utang tersebut.

Leverage dapat diukur dengan beberapa rasio, yaitu:

1. *Debt to Assets Ratio*

Debt to assets ratio adalah rasio yang menunjukkan perbandingan rasio utang terhadap aset. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membeli aset dengan menggunakan utang. Rasio ini biasanya digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola utang supaya dapat membayar aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio adalah rasio yang menunjukkan perbandingan rasio utang terhadap ekuitas. Rasio ini mengukur persentase liabilitas pada struktur modal perusahaan. Rasio ini sangat penting untuk digunakan mengukur risiko bisnis perusahaan yang semakin meningkat dengan penambahan jumlah liabilitas.

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

3. *Debt to Capital Ratio*

Debt to capital ratio adalah rasio yang menunjukkan perbandingan rasio utang terhadap modal. Jika sebuah perusahaan memiliki rasio DER yang cukup tinggi, maka perusahaan juga akan memiliki risiko gagal bayar utang yang cukup tinggi juga dan akan memengaruhi operasional perusahaan itu sendiri.

$$DCR = \frac{\text{Total hutang saat ini}}{(\text{Total ekuitas} + \text{Total hutang})} \times 100\%$$

4. *Debt to EBITDA Ratio*

Debt to EBITDA ratio adalah rasio yang menunjukkan perbandingan rasio total utang terhadap laba kotor atau bisa disebut EBITDA (Earning Before Interest, Tax, Depreciation, Amortization). Rasio ini dapat menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban perusahaan dan untuk menentukan risiko kegagalan dalam pemenuhan kewajiban perusahaan.

$$\text{Debt to EBITDA ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total EBITDA}} \times 100\%$$

2.1.6 Likuiditas

Menurut Kasmir (2017) Rasio likuiditas adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan dari sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Artinya apabila perusahaan tersebut ditagih kewajiban perusahaan terutama yang sudah jatuh tempo, perusahaan mampu membayarnya saat itu juga. Maka rasio ini berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban dari pihak luar perusahaan maupun dalam perusahaan.

Perusahaan yang baik setidaknya harus mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban yang harus segera dilunasi (utang jangka pendek), supaya perusahaan tersebut dapat terus mempertahankan kelangsungan perusahaan (Harjito dan Martono, 2014). Maka Likuiditas yang tinggi dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset lancar yang dimiliki secara optimal. Hal tersebut diprediksikan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena rasio likuiditas yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi ke perusahaan. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan CR sebagai proxy dari variabel likuiditas. Karena CR dapat memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki. Hal ini penting karena utang jangka pendek biasanya membutuhkan pembayaran dalam waktu singkat dan oleh karena itu, kemampuan perusahaan untuk membayar utang ini menjadi faktor penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan.

Likuiditas dapat diukur dengan beberapa rasio, yaitu

1. *Current Ratio*

Current ratio adalah rasio yang dimaksudkan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi aktiva lancar dengan total aktiva perusahaan. Rasio ini biasa digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2. *Quick Ratio*

Quick Ratio adalah rasio yang dimaksudkan untuk membandingkan aktiva lancar yang paling likuid dengan kewajiban lancar. Rasio ini biasa digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi pasiva lancar dengan

menggunakan aktiva lancar yang paling likuid. Persediaan perusahaan tidak masuk dalam perhitungan *quick ratio*, karena pada dasarnya membutuhkan waktu pencairan yang cukup lama dibandingkan dengan aset perusahaan lainnya yang lebih likuid.

$$QR = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{U = \text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

3. *Cash Ratio*

Cash ratio adalah rasio yang dimaksudkan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan kas sebagai acuannya. Rasio ini biasa digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi pasiva lancar dengan menggunakan total uang kas yang dimiliki perusahaan

$$CR = \frac{(\text{Kas} + \text{Surat berharga})}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

2.1.7 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham pada suatu perusahaan oleh pihak manajerial atau dewan direksi perusahaan. Dalam rangka meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, manajemen perusahaan selalu berusaha dalam meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri (Putra dan Wirawati, 2013). Struktur kepemilikan saham perusahaan dikatakan dapat memiliki dampak yang signifikan terhadap keputusan manajemen dalam pengambilan risiko manajemen (Chun S, 2017).

Ada aspek lain yang memengaruhi nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah jumlah, atau persentase, kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan, termasuk dewan dan komite. Kepemilikan

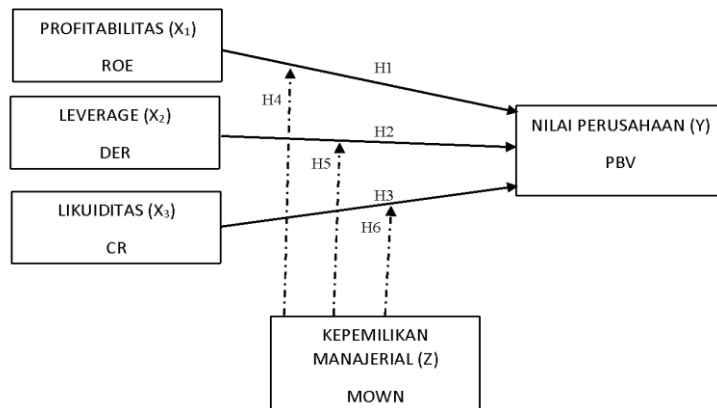
saham yang dimiliki manajemen atau direksi dapat mengakibatkan pengelolaan perusahaan mengikuti kebijakan. Kepemilikan seorang manajer sebagai alat untuk mengurangi konflik pengambilan keputusan antara pelanggan dan perwakilan dalam suatu perusahaan (Jensen dan Meckeling, 1976). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. karena kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merujuk pada kepemilikan saham oleh manajer atau eksekutif perusahaan, dan mereka memiliki insentif untuk meningkatkan nilai perusahaan karena kepemilikan saham mereka terkait dengan nilai pasar perusahaan. Dalam hal ini kepemilikan manajerial dikatakan dapat mengubah atau memodifikasi hubungan antara kinerja keuangan seperti profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Misalnya, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial yang signifikan, manajer mungkin lebih cenderung mengambil risiko dalam memutuskan tentang leverage dan investasi perusahaan, sehingga dampak leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan mungkin akan berbeda dari perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial yang signifikan.

$$MOWN = \frac{\text{Total saham manajer dan dewan direksi}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

2.2 Kerangka Penelitian

Berdasarkan latar belakang, landasan teori, dan masalah penelitian ini. Maka peneliti dapat mengembangkan konsep kerangka penelitian yang akan diuji secara parsial sebagaimana dapat dilihat pada gambar 2.1 sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2017), ROE merupakan rasio yang biasa digunakan untuk menunjukkan laba bersih perusahaan setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini dapat menampilkan kemampuan perusahaan dalam hal efisiensi penggunaan modal sendiri. Jika nilai ROE perusahaan tinggi maka bisa dikatakan perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham, semakin tinggi keuntungan perusahaan juga dapat menarik calon investor untuk membeli saham perusahaan dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Sedangkan berdasarkan penelitian terdahulu, Ju Chen & Yu chen (2011), Pratama & Wirawati (2016), Nandita & Kusumawati (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Moniaga F (2013), Chaidir (2015), yang dalam penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis pertama yang diturunkan adalah:

H1. Return on Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage bisa dikatakan sebagai sebuah rasio keuangan yang mengukur tingkat persentase seberapa banyak perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010:76). Penggunaan utang tersebut diharapkan perusahaan akan mendapatkan respon positif dari pihak luar perusahaan. Jadi utang merupakan tanda atau sinyal positif untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Hanafi, 2014). Sedangkan berdasarkan penelitian terdahulu leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Mahendra et al, 2012).

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis pertama yang diturunkan adalah:

H2. Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utangnya (Hanafi & Halim, 2012). Semakin tinggi rasio likuiditas yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil risiko likuiditas perusahaan, yang berarti perusahaan berada di posisi aman dari kemungkinan kegagalan membayar kewajiban jangka pendek. Sedangkan berdasarkan penelitian yang terdahulu mengatakan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan current ratio berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Barnades, 2020).

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis pertama yang diturunkan adalah:

H3. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Menurut Rahayu & Andri (2010), kepemilikan manajerial dipercaya dapat memengaruhi pengambilan keputusan oleh manajer di dalam perusahaan, yaitu keputusan perusahaan penting seperti mencapai keuntungan maksimal, memakmurkan pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Maka jika kepemilikan manajerial semakin tinggi diharapkan nilai perusahaan akan meningkat, karena jika manajemen yang juga selaku pemegang saham akan mendapatkan *return* yang besar apabila kinerja perusahaan semakin baik. Sedangkan berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara negatif (Mushofa & Susetyo, 2021), (Henrita & Ingarwati, 2021).

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis pertama yang diturunkan adalah:

H4. Kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2.3.5 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Jensen & Meckling (1976) mengatakan bahwa dengan kepemilikan manajerial yang tinggi di dalam perusahaan dapat menurunkan biaya keagenan suatu perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial maka manajemen memiliki peran ganda sebagai *agent* dan *principal*. Diharapkan manajemen dapat lebih memanfaatkan leverage dengan lebih efektif, karena semakin tinggi return yang diterima perusahaan maka semakin tinggi juga return yang diterima manajer perusahaan. Sedangkan berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara leverage dengan nilai perusahaan (Mushofa & Susetyo, 2021).

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis pertama yang diturunkan adalah:

H5. Kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan

2.3.6 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Likuiditas adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar atau melunasi kewajibannya dalam skala jangka pendek yang harus segera dipenuhi (Suryadi, 2021). Dengan adanya kepemilikan manajerial di dalam sebuah perusahaan diharapkan manajer perusahaan dapat lebih berhati-hati dengan rasio likuiditas ini, karena keputusan yang akan diambil pihak manajemen akan berpengaruh terhadap saham yang dipegang oleh para manajer. Sedangkan berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan (Aldi et al, 2020).

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis pertama yang diturunkan adalah:

H6. Kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan

BAB III
METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini populasinya adalah perusahaan-perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021, maka diperoleh populasi sebanyak 63 perusahaan. Sedangkan sampel dari penelitian ini akan dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Perusahaan telah memublikasikan laporan tahunan (annual report) dari tahun 2017-2021, (3) Perusahaan yang mempunyai kepemilikan manajerial pada periode tahun 2017-2021, dan (4) Perusahaan yang menyediakan data sesuai dengan variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut terkumpul 15 Sampel perusahaan dalam jangka waktu 5 tahun penelitian per kuartal, Jadi total data penelitian berjumlah 300 data.

Tabel 3.1 Purposive Sampling

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	63
2	Perusahaan telah memublikasikan laporan tahunan (annual report) dari tahun 2017-2020	37
3	Perusahaan yang mempunyai kepemilikan manajerial pada periode tahun 2017-2020	15
4	Perusahaan yang menyediakan data sesuai dengan variabel penelitian	15
Jumlah Sampel penelitian		15

Tabel 3.2. Sampel Perusahaan yang Terpilih

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI
2	Cardig Aero Services Tbk.	CASS
3	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk.	DGIK
4	XL Axiata Tbk.	EXCL
5	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	JKON
6	Jasa Marga (Persero) Tbk.	JSMR
7	Maharaksa Biru Energi Tbk.	OASA
8	Cikarang Listrindo Tbk.	POWR
9	PP (Persero) Tbk.	PTPP
10	Solusi Tunas Pratama Tbk.	SUPR
11	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM
12	Total bangun Persada Tbk.	TOTL
13	Sarana Menara Nusantara Tbk.	TOWR
14	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA
15	Waskita Karya (Persero) Tbk.	WSKT

3.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independen penelitian yang digunakan yaitu kinerja keuangan (*Return on Equity*, *Leverage*, dan *Likuiditas*). Sedangkan kepemilikan manajerial di sini akan digunakan sebagai variabel moderasi.

1. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia untuk dibayar oleh calon investor apabila perusahaan menjual bukti kepemilikannya

yang biasa dikaitkan dengan harga saham menurut Kusmajaya (dalam Ayu dan Suarjaya, 2017). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston 2010). Adapun nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV memiliki stabilitas yang lebih baik dibandingkan dengan rasio nilai perusahaan lainnya (Tobin's Q dan PER) karena PBV didasarkan pada nilai buku perusahaan, yang relatif stabil dibandingkan dengan laba perusahaan atau nilai pasar perusahaan yang dapat berfluktuasi dengan cepat.

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Price\ per\ Share}{Book\ Value\ per\ Share} \times 100\%$$

2. Profitability (X_1)

Dalam penelitian ini profitabilitas akan diproksikan dengan rasio ROE (*Return on Equity*). ROE ini diukur menggunakan rasio laba bersih perusahaan (*Net Income*) terhadap total ekuitas perusahaan (*Equity*). Rasio ROE lebih fokus pada keuntungan yang diperoleh oleh pemilik perusahaan karena hanya menghitung laba bersih yang tersedia bagi pemilik perusahaan setelah membayar utang dan biaya modal lainnya.

$$ROE = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ ekuitas} \times 100\%$$

3. Leverage (X_2)

Dalam penelitian ini leverage akan diproksikan dengan rasio DER (*Debt Equity Ratio*). DER merupakan rasio yang membandingkan total utang (*Total Liabilities*) dengan total ekuitas (*Total Equity*). Rasio DER dapat memberikan gambaran tentang bagaimana struktur modal perusahaan dibentuk, yaitu seberapa besar utang yang digunakan dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini memberikan informasi

tentang tingkat risiko keuangan perusahaan yang sering digunakan calon investor dalam menentukan nilai dari suatu perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

4. Likuiditas (X_3)

Dalam penelitian ini likuiditas akan diproksikan dengan Rasio CR(*Current Ratio*). *Current Ratio* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek, *Current Ratio* juga dapat memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki. Hal ini penting karena utang jangka pendek biasanya membutuhkan pembayaran dalam waktu singkat dan oleh karena itu, kemampuan perusahaan untuk membayar utang ini menjadi faktor penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

5. Kepemilikan Manajerial (Z)

Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial akan diproksikan dengan rasio MOWN (*Managerial Ownership*). Kepemilikan manajerial merujuk pada kepemilikan saham oleh manajer atau eksekutif perusahaan, dan mereka memiliki insentif untuk meningkatkan nilai perusahaan karena kepemilikan saham mereka terkait dengan nilai pasar perusahaan. Dalam hal ini kepemilikan manajerial dikatakan dapat mengubah atau memodifikasi hubungan antara kinerja keuangan seperti profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Misalnya, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial yang signifikan, manajer mungkin lebih cenderung mengambil risiko dalam

memutuskan tentang leverage dan investasi perusahaan, sehingga dampak leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan mungkin akan berbeda dari perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial yang signifikan.

$$MOWN = \frac{\text{Total saham manajer dan dewan direksi}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

3.3 Metode Analisis Data

3.3.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif biasa digunakan peneliti untuk menampilkan gambaran umum terkait sampel data yang akan diteliti. Dalam penelitian ini akan ditampilkan gambaran umum dari sampel penelitian meliputi mean, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum dari masing-masing variabel yang akan digunakan dalam penelitian seperti ROE, CR, DER, PBV, dan MOWN.

3.3.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2015) uji normalitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah model regresi dari variabel independen dan dependen terdistribusi normal atau tidak. Model regresi dapat dikatakan baik apabila data yang digunakan terdistribusi normal. Data penelitian harus diuji terlebih dahulu dengan menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S), jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka data penelitian ini terdistribusi secara normal dan sebaliknya jika nilai signifikan kurang dari 0,05 maka data penelitian tidak normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Model regresi

dapat dibilang baik apabila tidak terjadi masalah multikorelasi antara variabel independen (Ghozali, 2015). Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan dengan menggunakan variance inflation factor (VIF) dan tolerance. Pedoman suatu model regresi yang tidak terjadi multikolinearitas adalah mempunyai VIF di bawah 10 dan tolerance di atas 0,1.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain. Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan Run Test. Jika antar residual tidak ditemukan hubungan korelasi maka bisa dikatakan bahwa nilai residual adalah acak atau random. Adapun penilaian tidak terjadi masalah autokorelasi apabila nilai signifikan lebih dari 0,05.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas biasa digunakan peneliti untuk mengetahui apakah model regresi terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu ke pengamatan yang lain. Model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah jika tidak terjadi heteroskedastisitas. Di dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas akan dilakukan dengan menggunakan uji residual, di mana jika residual variabel bebas tidak memengaruhi variabel dependen secara signifikan maka dapat dikatakan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, dan sebaliknya. Jika nilai signifikansi dari variabel independen di

atas 0,05 maka dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi dari variabel independen di atas 0,05 maka dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

3.3.3 Uji Hipotesis

1. Uji t

Uji t dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_1 , H_2 , H_3 ditolak.

Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_1 , H_2 , H_3 diterima.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi biasa digunakan peneliti untuk mengetahui sejauh mana variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yang akan muncul adalah antara nol dan satu. Apabila nilai koefisien determinasi mendekati angka 1 maka variabel independen dapat menerangkan variabel dependen semakin baik, sebaliknya jika nilai koefisien determinasi mendekati angka 0 maka variabel independen tidak dapat menerangkan variabel dependen dengan baik (Ghozali, 2015). Untuk mendapatkan model terbaik, maka peneliti akan menggunakan nilai Adjusted R^2 .

3. Analisis Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis - MRA)

Dalam penelitian ini pengujian moderasi menggunakan analisis regresi linear berganda di mana dalam persamaan regresinya menggunakan model Moderated Regression Analysis

(MRA). Pengujian hipotesis menggunakan MRA dapat mengetahui interaksi yang ada di dalam persamaan regresi tersebut. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini digunakan untuk menentukan pengaruh variabel moderasi terhadap variabel utama. Jika koefisien regresi bernilai negatif dan signifikan ($< 0,05$) maka dikatakan terjadi moderasi.

Hubungan interaksi antar variabel dapat digambarkan dalam persamaan sebagai berikut:

Model 1: tanpa moderasi

$$PBV = a + b_1 (ROE) + b_2 (DER) + b_3 (CR) + e$$

Model 2: dengan moderasi

$$PBV = a + b_4 (MOWN) + b_5 (ROE * MOWN) + b_6 (DER * MOWN) + b_7 (CR * MOWN) + e$$

Keterangan:

α = Constanta

PBV = Price to Book Value

ROE = Return on Equity

DER = Debt Equity Ratio

CR = Current Ratio

MOWN = Managerial Ownership

e = Error

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif biasa digunakan peneliti untuk menampilkan gambaran umum terkait sampel data yang akan diteliti. Dalam penelitian ini akan ditampilkan gambaran umum dari sampel penelitian meliputi mean, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum dari masing-masing variabel yang akan digunakan dalam penelitian seperti ROE, CR, DER, PBV, dan MOWN.

Tabel 4.1 Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	300	-,782000	,510000	,02078533	,083414044
DER	300	,005000	11,820000	2,39918333	1,863614036
CR	300	,226300	10,260100	1,73876997	1,917142361
PBV	300	,000001	8,060000	1,95397733	1,304275199
MOWN	300	0,00007	0,085682	0,01225367	,022532592

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROE (*Return on Equity*) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar ,02078533. Nilai minimum sebesar -,782000 dan nilai maksimum sebesar ,510000. Standar deviasi pada variabel ROE sebesar ,083414044.

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa leverage yang diproksikan dengan DER (*Debt Equity Ratio*) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,39918333. Nilai minimum sebesar ,005000 dan nilai maksimum sebesar 11,820000. Standar deviasi pada variabel DER sebesar 1,863614036.

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa likuiditas yang diproksikan dengan CR (*Current ratio*) memiliki nilai rata-rata (*mean*)

sebesar 1,73876997. Nilai minimum sebesar ,226300 dan nilai maksimum sebesar 10,260100. Standar deviasi pada variabel CR sebesar 1,917142361.

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV (*Price to Book Value*) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,95397733. Nilai minimum sebesar 0,000000 dan nilai maksimum sebesar 8,060000. Standar deviasi pada variabel PBV sebesar 9,434137850.

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan MOWN (*Managerial Ownership*) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,01224991. Nilai minimum sebesar ,000001 dan nilai maksimum sebesar 0,085682. Standar deviasi pada variabel MOWN sebesar ,022532592.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2015) uji normalitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah model regresi dari variabel independen dan dependen terdistribusi normal atau tidak. Model regresi dapat dikatakan baik apabila data yang digunakan terdistribusi normal. Data penelitian harus diuji terlebih dahulu dengan menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S), jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka data penelitian ini terdistribusi secara normal dan sebaliknya jika nilai signifikan kurang dari 0,05 maka data penelitian tidak normal.

Tabel 4.2 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		247
Normal Parameters	Mean	,0000000
Most Extreme Differences	Std. Deviation	,36646870

	Absolute	,051
	Positive	,051
	Negative	-,051
Test Statistic		,051
Asym. Sig. (2-tailed)		,200

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.2 hasil uji normalitas kolmogorov-smirnov test diperoleh nilai asymp sig (2-tailed) sebesar 0,200. Nilai Asymp sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi normal karena tingkat signifikansi di atas 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal dan layak untuk digunakan.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2015). Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan variance inflation factor (VIF) dan tolerance. Pedoman suatu model regresi yang tidak terjadi multikolinearitas adalah mempunyai VIF di bawah 10 dan tolerance di atas 0,1.

Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas

Variabel	Toleransi	VIF	Keterangan
ROE	0,996	1,004	Tidak ada multikolinearitas
DER	0,554	1,805	Tidak ada multikolinearitas
CR	0,751	1,332	Tidak ada multikolinearitas
MOWN	0,587	1,704	Tidak ada multikolinearitas

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.3 hasil uji Multikolinearitas, diketahui bahwa semua variabel independen pada penelitian ini memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas di dalam model penelitian tersebut.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain. Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan Run Test. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Adapun penilaian tidak terjadi masalah autokorelasi apabila nilai signifikan lebih dari 0,05.

Tabel 4.4 Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value	,01566
Cases < Test value	123
Cases >= Test value	124
Total cases	247
Number of Runs	127
Z	,319
Asymp. Sig. (2-tailed)	,750

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.4 hasil uji autokorelasi, diketahui bahwa nilai asymp sig (2-tailed) sebesar 0,750 lebih besar 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala atau masalah autokorelasi di dalam model penelitian tersebut.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas biasa digunakan peneliti untuk mengetahui apakah model regresi terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu ke pengamatan yang lain. Model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah jika tidak terjadi heteroskedastisitas. Di dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas akan dilakukan dengan menggunakan uji residual, di mana jika residual variabel bebas tidak memengaruhi variabel dependen secara signifikan maka dapat dikatakan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, dan sebaliknya. Jika nilai signifikansi dari variabel independen di atas 0,05 maka dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi dari variabel independen di atas 0,05 maka dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas

	Unstandardized B	Sig.
ROE	,824	,359
DER	-,102	,178
CR	-,131	,598
MOWN	,783	,392

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.5 hasil uji heteroskedastisitas, diketahui bahwa nilai signifikan di atas 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa di

dalam data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan data yang diambil dari pengukuran variabel-variabel yang relevan, maka dilakukan analisis regresi untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (*Return On Equity*), leverage (*Debt Equity Ratio*), dan likuiditas (*Current Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*). Dengan mempertimbangkan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Berikut merupakan hasil pengujian regresi linear berganda model I:

Tabel 4.6 Regresi Linear Model

Variabel	Koefisien	Std. Error	Sig.
ROE	0,028	0,905	0,004
DER	-0,224	0,043	0,038
CR	-0,123	0,041	0,483
MOWN	0,038	6,600	0,742
ROE*MOWN	0,293	6,533	0,013
DER*MOWN	1,444	4,621	0,152
CR*MOWN	0,253	1,219	0,025
C	0,167	0,167	0,042

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2022

Berdasarkan model regresi dan hasil regresi linear berganda pada tabel 4.6 maka diperoleh persamaan yang secara matematis dapat ditulis sebagai berikut:

Model I

$$PBV = 0,167 + 0,028 ROE - 0,028 DER - 0,123 CR$$

Model II

$$PBV = 0,088 + 0,038 MOWN + 0,293 ROE * MOWN + 1,444 DER * MOWN + 0,253 CR * MOWN$$

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Uji t

Uji t dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

Jika nilai signifikansi > 0,05 maka H₁, H₂, H₃ ditolak.

Jika nilai signifikansi < 0,05 maka H₁, H₂, H₃ diterima.

Tabel 4.7 Hasil Uji t

Variabel	Sig	Level of Sig.	Koefisien	Kesimpulan
ROE	0,004	0,05	0,028	Signifikan
DER	0,038	0,05	-0,224	Signifikan
CR	0,483	0,05	-0,123	Tidak Signifikan
C	0,042	0,05	0,167	Signifikan

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2022

1 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa nilai signifikansi variabel ROE sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROE dapat memengaruhi variabel PBV. Nilai koefisien dari ROE sebesar 0,010 maka dapat disimpulkan Return On Equity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan mendukung hipotesis pertama yang menyatakan “Return On Equity

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” sehingga **H1 Diterima.**

Hasil hipotesis penelitian pertama penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV). Penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Ju Chen & Yu chen (2011), Pratama & Wirawati (2016), Nandita & Kusumawati (2018). Hal ini kemungkinan disebabkan karena perubahan perbedaan proxy dari nilai perusahaan, di penelitian sebelumnya menggunakan proxy Tobin's Q sedangkan dalam penelitian ini menggunakan proxy PBV. Selain itu di dalam penelitian ini sampel data yang digunakan hanya perusahaan infrastruktur, sedangkan penelitian sebelumnya meneliti perusahaan sektor lain.

2 Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa nilai signifikansi variabel DER sebesar 0,038 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER dapat memengaruhi variabel PBV. Nilai koefisien dari DER sebesar 0,157 maka dapat disimpulkan Debt Equity Ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan tidak mendukung hipotesis kedua yang menyatakan “*Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan” sehingga **H2 Ditolak.**

Hasil hipotesis penelitian kedua menyatakan bahwa leverage (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mahendra et al (2012). Hal ini menunjukkan bahwa para investor berhati-hati dalam berinvestasi kepada perusahaan yang memiliki rasio DER yang cukup tinggi,

karena jika utang perusahaan tinggi maka risiko yang dimiliki investor juga akan cenderung tinggi.

3 Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa nilai signifikansi variabel CR sebesar 0,296 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel CR tidak dapat memengaruhi variabel PBV. Hasil penelitian ini menyatakan tidak mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan “*Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan” sehingga **H3 Ditolak**.

Hasil hipotesis penelitian ketiga menyatakan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Barnades (2020). Hal ini menunjukkan bahwa besarnya tingkat likuiditas tidak memberikan dampak apapun terhadap keputusan investor. Selain itu dimungkinkan karena nilai likuiditas yang terlampau besar juga merupakan hal yang kurang baik, jika perusahaan memiliki nilai likuiditas perusahaan yang besar maka rawan terjadinya penyimpangan penggunaan dana yang kurang produktif atau banyak dana yang menganggur.

4.4.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi biasa digunakan peneliti untuk mengetahui sejauh mana variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yang akan muncul adalah antara nol dan satu. Apabila nilai koefisien determinasi mendekati angka 1 maka variabel independen dapat menerangkan variabel dependen semakin baik, sebaliknya jika nilai koefisien determinasi mendekati angka 0 maka variabel independen tidak dapat menerangkan variabel dependen dengan baik (Ghozali, 2015). Untuk

mendapatkan model terbaik, maka peneliti akan menggunakan nilai Adjusted R².

Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,548	,301	,292	,36872

a. Predictors: (constant), ROE, DER, CR

b. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2022

Berdasarkan tabel 4.7 di atas diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,292. Artinya di perusahaan sektor infrastruktur dengan variabel independen (ROE, DER, dan CR) mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen (PBV) dengan kurang baik hanya sebesar 29,2%. Hal ini bisa terjadi kemungkinan dikarenakan jumlah data penelitian yang kurang banyak / kurang mewakili variabel yang diteliti.

4.4.3 Analisis Regresi Moderasi (MRA)

Dalam penelitian ini pengujian moderasi menggunakan analisis regresi linear berganda di mana dalam persamaan regresinya menggunakan model Moderated Regression Analysis (MRA). Pengujian hipotesis menggunakan MRA dapat mengetahui interaksi yang ada di dalam persamaan regresi tersebut. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini digunakan untuk menentukan pengaruh variabel moderasi terhadap variabel utama. Jika koefisien regresi bernilai negatif dan signifikan ($< 0,05$) maka dikatakan terjadi moderasi.

Tabel 4.9 Hasil Uji MRA

Variabel	Sig.	Level Of Sig.	Koefisien	Kesimpulan
MOWN	0,742	0,05	0,038	Tidak Signifikan
ROE*MOWN	0,013	0,05	0,293	Signifikan
DER*MOWN	0,152	0,05	1,444	Tidak Signifikan
CR*MOWN	0,025	0,05	0,253	Signifikan
C	0,352	0,05	0,088	Tidak Signifikan

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2022

Pengaruh kepemilikan manajerial dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel diatas pengujian hipotesis keempat menunjukkan nilai interaksi antara ROE dengan MOWN sebesar 0,013 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara ROE terhadap PBV. Hasil penelitian ini menyatakan tidak mendukung hipotesis keempat yang menyatakan “Kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan” sehingga **H4 Diterima.**

Hasil hipotesis penelitian keempat menyatakan bahwa kepemilikan manajerial (MOWN) tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mushofa & Susetyo (2021), Henrita & Inggarwati (2021). Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan infrastruktur pada penelitian ini dengan adanya kepemilikan manajerial status manajer perusahaan sekaligus sebagai pemilik perusahaan, manajer mampu melakukan manipulasi laba untuk kepentingannya, sehingga bersifat oportunistis.

Namun hal tersebut tidak dapat memengaruhi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan manajerial dalam memoderasi hubungan antara leverage terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan nilai interaksi antara DER dengan MOWN sebesar 0,152 lebih besar dari 0,05, Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara DER terhadap PBV. Hasil penelitian ini menyatakan tidak mendukung hipotesis kelima yang menyatakan “Kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara *Debt Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan” sehingga **H5 Ditolak**.

Hasil hipotesis penelitian kelima menyatakan bahwa kepemilikan manajerial (MOWN) tidak dapat memoderasi hubungan antara leverage (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mushofa & Susetyo (2021). Pada perusahaan infrastruktur dalam penelitian ini tingkat kepemilikan saham yang dimiliki manajer tidak mampu menyeimbangkan pendanaan, modal sendiri dan utang, di mana ditunjukkan dengan tingginya DER yang berarti tingkat pendanaan melalui utang pada perusahaan LQ 45 termasuk tinggi, oleh sebab itu kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara DER dengan nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan manajerial dalam memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis keenam menunjukkan nilai interaksi antara CR dengan MOWN sebesar 0,025 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara CR terhadap PBV. Hasil penelitian ini sekaligus mendukung hipotesis keenam yang menyatakan “Kepemilikan

manajerial dapat memoderasi hubungan *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan” sehingga **H6 Diterima.**

Hasil hipotesis penelitian keenam menyatakan bahwa kepemilikan manajerial (MOWN) dapat memoderasi hubungan antara likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aldi et al (2020). Pada perusahaan infrastruktur dalam penelitian ini pihak manajer dapat menentukan tingkat likuiditas perusahaan yang berdampak terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat memengaruhi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan itu sendiri.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas (ROE), Leverage (DER), dan Likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan Kepemilikan Manajerial (MOWN) sebagai variabel moderasi. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ju Chen & Yu chen (2011), Pratama & Wirawati (2016), Nandita & Kusumawati (2018).
- b Leverage (DER) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mahendra et al (2012).
- c Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian oleh Barnades (2020).
- d Kepemilikan manajerial (MOWN) dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian oleh Mushofa & Susetyo (2021), Henrita & Inggarwati (2021).
- e Kepemilikan manajerial (MOWN) tidak dapat memoderasi hubungan antara leverage terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian oleh Mushofa & Susetyo (2021).
- f Kepemilikan manajerial (MOWN) dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian oleh Aldi et al (2020).

5.2 Saran

Saran yang dapat dikemukakan dari hasil penelitian ini, baik kepada pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal maupun para peneliti lain yang ingin melakukan kajian ulang terhadap penelitian ini adalah sebagai berikut:

5.2.1 Bagi Investor

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan masukan kepada para calon investor, supaya lebih matang dalam pembuatan keputusan investasi. Karena berdasarkan penelitian terbukti bahwa tidak semua rasio keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jadi investor harus melakukan analisis secara lebih mendalam terhadap perusahaan yang hendak dibeli sahamnya, tidak hanya berdasarkan rasio keuangan bagus yang ditampilkan. Sehingga investor dapat berinvestasi secara lebih baik.

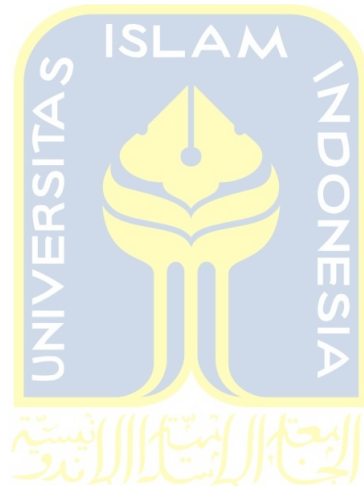
5.2.2 Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi akademisi yang meneliti penelitian yang terkait dengan penelitian ini. Harapannya peneliti berikutnya dapat menyempurnakan penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti. Sehingga penelitian ini dapat dijadikan salah satu sumber referensi penelitian ke depannya.

5.2.3 Bagi Peneliti Selanjutnya

- a Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel independen lain yang memengaruhi nilai perusahaan seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan ukuran perusahaan.
- b Untuk penelitian selanjutnya peneliti dapat melakukan penelitian pada sektor bisnis yang lain atau seluruh perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia. Sehingga memberikan hasil penelitian yang lebih bisa mewakili dari hasil penelitian ini.

- c Dalam penelitian selanjutnya, sebaiknya peneliti memperpanjang periode pengamatan lebih dari 4 periode. Hal ini dilakukan agar sampel yang digunakan tidak sedikit, sehingga dapat menghasilkan penelitian yang lebih mewakili hasil dari penelitian.



DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana Putra, I., & Wirawati, N. G. P. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Antara Kinerja Dengan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 5(3), 639-651.
- Aldi, M. F., Erlina., & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4 (1)
- Ayu, Dea Putri dan Suarjaya, A.A. Gede. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 2, 1112-1138 ISSN: 2302-8912
- Barnades, A. N., & Suprihhadi, Heru. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverages Di Bei Periode (2014-2018). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 9 No. 6
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston (Ali Akbar Yulianto, Penerjemah). (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Chaidir. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi Volume 1 No 2 Tahun 2015*, 1-21.
- Chun, S. E., & Lee, M. H. (2017). Corporate Ownership Structure and Risk Taking Evidence From Japan. *Journal of Governance and Regulation Volume 6 Issue 4*, 39-52.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma., dan Ary Wirajaya. 2013. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan". *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana* 4(2):358-372. 2302-8556.

- Gendro Wiyono dan Hadri Kusuma, 2017, *Manajemen Keuangan Lanjutan: Berbasis Corporate Value Creation*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta. Ghozali, I. (2015). *Aplikasi Analisis Multiyariete Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP
- Gitman, Lawrence J, 2006. *Principles of Managerial Finance*. USA, Pearson.
- Hanafi, M. (2014). *Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, Mamduh M, dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Henrita, C. H., & Inggawati, Komala. (2021). Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Sains dan Humaniora*, Vol 5(1) 64-72
- Horne, James C. Van dan Jhon M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Salemba Empat, Jakarta.
- Husnan, S. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapannya (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Ibrahim, M, (2017), Capital Structure and Firm Value in Nigerian Listed Manufacturing Companies: an Empirical Investigation Using Tobin's Q Model, *International Journal of Innovative Research in Social Sciences & Strategic Management Techniques (IJRSSMT)* ISSN: 2467-8155 Vol.4, 112-125.
- Indrawaty, Ina., & Mildawati, Titik. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* : Vol. 7 No. 3
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, 305-340.
- Ju Chen, & Yu Chen. (2011). The Influence of Profitability on Firm Value With Capital Structure as The Mediator and Firm Size and Industry as Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 8, Issue 3.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kesepuluh. Jakarta: Raja Grafindo Persada

- Mahendra, A., L.G.S. Artini, A.A.G. Suarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategis Bisnis, dan Kewirausahaan* 6(2): 130-138.
- Martono, dan Agus Harjito. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Ketiga. Yogyakarta: EKONISIA.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporates Incomes Taxes and The Cost Of Capital : a correction. *American Economic Review*, 53, 433-443.
- Moniaga, F. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik Porcelen Dan Kaca Periode 2007 - 2011. *Jurnal EMBA Vol.1 No. 4*, 433-422.
- Mushofa, H., & Susetyo, A. (2021). Pengaruh Return on Equity dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 3 (3)
- Nandita, A., & Kusumawati, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Siize Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *CAM JOURNAL: Change Agent For Management Journal*, Vol 2. No. 2, 188 - 199.
- Pearce JA & Robinson JR. B. (2013). *Manajemen Strategi : Formulasi, Implementasi, dan Pengendalian*, Terj. Nia Pramita Sari. Jakarta : Salemba Empat.
- Pratama, I., & Wirawati, N. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 15, Halaman 1796-1825.
- Rahayu, S., & Andri, A. (2010). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). Universitas Diponegoro.

- Restuningdiah, N. (2017). Mekanisme GCG dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Koefisien Respons Laba. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 14(3), 377–390.
- Suryadi, Hasdi. (2021). Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods Tahun 2015-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, Vol. 5 No. 1
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Denpasar.
- Widianingsih, 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. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(01), 38–52.



LAMPIRAN

Data Penelitian

NO	PERIODE	ROE	DER	CR	PBV	MOWN
1	2017 Q1	0,036000	2,690000	1,036000	1,380000	0,000060
2	2017 Q1	0,047400	1,360000	2,189900	2,510000	0,047799
3	2017 Q1	0,086000	1,030000	1,223400	0,900000	0,003246
4	2017 Q1	0,020000	1,560000	0,453200	1,540000	0,000580
5	2017 Q1	0,050000	0,720000	1,816100	4,570000	0,032986
6	2017 Q1	0,040100	3,140000	0,839200	2,460000	0,000164
7	2017 Q1	0,019000	0,020000	6,201270	2,410000	0,085682
8	2017 Q1	0,043500	1,050000	5,442600	2,490000	0,013984
9	2017 Q1	0,013500	2,030000	1,564200	2,130000	0,000126
10	2017 Q1	0,015500	2,070000	2,437800	1,650000	0,000316
11	2017 Q1	0,073400	0,820000	1,333400	4,570000	0,000049
12	2017 Q1	0,064400	1,980000	1,339300	2,790000	0,018250
13	2017 Q1	0,011400	1,200000	1,303400	1,738000	0,000735
14	2017 Q1	0,021100	1,720000	1,454800	1,860000	0,000609
15	2017 Q1	0,037100	4,400000	1,179700	2,940000	0,003509
16	2017 Q2	0,020400	3,220000	1,485300	1,400000	0,000060
17	2017 Q2	0,069400	1,860000	1,327900	2,660000	0,047799
18	2017 Q2	0,011600	1,160000	1,116400	0,830000	0,003246
19	2017 Q2	0,045000	1,560000	0,438200	1,710000	0,000580
20	2017 Q2	0,088000	0,760000	1,723600	4,530000	0,032986
21	2017 Q2	0,029900	3,310000	1,141900	2,680000	0,000164
22	2017 Q2	0,024800	0,010000	3,453367	2,780000	0,085682
23	2017 Q2	0,049400	1,120000	4,265700	2,400000	0,013984
24	2017 Q2	0,043400	2,000000	1,605100	1,940000	0,000126
25	2017 Q2	0,013400	1,960000	2,302700	1,630000	0,000316
26	2017 Q2	0,069200	0,890000	1,069400	5,370000	0,000049
27	2017 Q2	0,077300	2,300000	1,269800	2,810000	0,018250
28	2017 Q2	0,011200	1,400000	1,417800	1,707000	0,000735
29	2017 Q2	0,016500	2,050000	1,310700	1,710000	0,000609
30	2017 Q2	0,074100	4,770000	1,061000	2,730000	0,003509
31	2017 Q3	0,013100	3,410000	1,433300	1,290000	0,000060
32	2017 Q3	0,043200	1,830000	1,302200	2,400000	0,047799
33	2017 Q3	0,058000	1,300000	1,074900	0,500000	0,003246
34	2017 Q3	0,044000	1,470000	0,389100	1,860000	0,000580
35	2017 Q3	0,039100	0,930000	1,482800	4,460000	0,032986
36	2017 Q3	-0,070100	3,450000	1,201500	2,750000	0,000164
37	2017 Q3	-0,008700	0,230000	5,382200	3,440000	0,085682

38	2017 Q3	0,033600	1,070000	4,857000	2,140000	0,013984
39	2017 Q3	0,038000	2,190000	1,546300	1,370000	0,000126
40	2017 Q3	0,022000	1,940000	2,954800	1,650000	0,000316
41	2017 Q3	0,054900	0,880000	1,191200	5,200000	0,000049
42	2017 Q3	0,056900	2,170000	1,300500	2,660000	0,018250
43	2017 Q3	0,095000	1,250000	1,576500	1,910000	0,000735
44	2017 Q3	0,020300	2,280000	1,345500	1,360000	0,000609
45	2017 Q3	0,089800	5,100000	1,033000	1,870000	0,003509
46	2017 Q4	0,510000	3,830000	1,407400	1,150000	0,000060
47	2017 Q4	0,041000	1,700000	1,331800	2,890000	0,047799
48	2017 Q4	-0,063000	1,320000	1,078600	0,410000	0,003246
49	2017 Q4	0,062000	1,600000	0,471600	1,460000	0,000580
50	2017 Q4	0,082800	0,770000	1,703700	3,760000	0,032986
51	2017 Q4	0,145700	4,030000	0,759500	3,080000	0,000164
52	2017 Q4	-0,046300	0,120000	9,153700	2,920000	0,085682
53	2017 Q4	0,041200	1,070000	3,998400	2,410000	0,013984
54	2017 Q4	0,032000	2,400000	1,444800	1,430000	0,000126
55	2017 Q4	0,049800	2,080000	2,482900	1,890000	0,000316
56	2017 Q4	0,041400	0,930000	1,048200	4,830000	0,000049
57	2017 Q4	0,044400	2,220000	1,260800	2,240000	0,018250
58	2017 Q4	0,027100	1,640000	1,367300	2,873000	0,000735
59	2017 Q4	0,037200	2,460000	1,344000	1,100000	0,000609
60	2017 Q4	0,076100	5,360000	1,002300	2,140000	0,003509
61	2018 Q1	0,012300	3,590000	1,409900	1,240000	0,000076
62	2018 Q1	0,032800	1,690000	1,311600	2,160000	0,047799
63	2018 Q1	0,044000	1,220000	1,116900	0,470000	0,001530
64	2018 Q1	0,070000	1,640000	0,443200	1,240000	0,000503
65	2018 Q1	-0,071000	0,690000	1,662800	3,680000	0,032986
66	2018 Q1	0,037300	4,190000	0,556600	2,130000	0,000232
67	2018 Q1	0,019000	0,020000	6,201270	1,750000	0,085682
68	2018 Q1	0,034500	1,000000	5,366200	2,030000	0,014061
69	2018 Q1	0,013400	2,360000	1,587900	1,390000	0,000126
70	2018 Q1	0,028900	2,160000	0,226300	2,040000	0,000316
71	2018 Q1	0,058200	0,880000	1,178200	3,680000	0,000082
72	2018 Q1	0,067900	2,000000	1,350800	2,210000	0,018388
73	2018 Q1	0,013700	1,530000	0,972100	2,406000	0,000209
74	2018 Q1	0,013400	2,770000	1,619500	1,180000	0,000096
75	2018 Q1	0,098000	5,580000	1,164500	2,160000	0,000348
76	2018 Q2	0,023400	3,460000	1,429400	1,070000	0,000076
77	2018 Q2	0,039500	1,820000	1,257000	2,360000	0,047799
78	2018 Q2	-0,060000	1,190000	1,125000	0,360000	0,001530

79	2018 Q2	-0,045000	1,620000	0,386100	1,250000	0,000503
80	2018 Q2	0,010200	0,810000	1,478200	3,750000	0,032986
81	2018 Q2	0,029700	4,370000	0,406400	1,940000	0,000232
82	2018 Q2	0,018000	0,010000	2,080927	1,460000	0,085682
83	2018 Q2	0,029800	1,060000	4,902300	2,100000	0,014061
84	2018 Q2	0,027800	2,520000	1,626300	1,060000	0,000126
85	2018 Q2	-0,024200	2,190000	1,839500	1,990000	0,000316
86	2018 Q2	0,010000	1,220000	0,864400	4,450000	0,000082
87	2018 Q2	0,060800	2,080000	1,315000	2,220000	0,018388
88	2018 Q2	0,134100	2,260000	0,773300	4,330000	0,000209
89	2018 Q2	0,026700	3,030000	1,595400	0,920000	0,000096
90	2018 Q2	0,081000	5,470000	1,243700	1,560000	0,000348
91	2018 Q3	0,019300	3,650000	1,411800	0,810000	0,000036
92	2018 Q3	0,056100	1,720000	1,277800	2,120000	0,047799
93	2018 Q3	-0,113800	1,320000	1,006300	0,390000	0,001530
94	2018 Q3	-0,029000	1,790000	0,468400	1,370000	0,000503
95	2018 Q3	0,036300	1,040000	1,266800	3,650000	0,032986
96	2018 Q3	0,042600	3,510000	0,553700	2,010000	0,000232
97	2018 Q3	0,029700	0,010000	2,087783	1,330000	0,085682
98	2018 Q3	0,029300	1,020000	5,846900	1,580000	0,014061
99	2018 Q3	0,031500	2,770000	1,516800	0,790000	0,000126
100	2018 Q3	-0,040600	2,180000	1,525100	2,010000	0,000316
101	2018 Q3	0,089000	1,090000	0,929000	3,980000	0,000082
102	2018 Q3	0,058900	1,900000	1,409500	1,960000	0,018388
103	2018 Q3	0,067900	1,910000	0,720800	3,150000	0,000209
104	2018 Q3	0,024800	3,130000	1,570500	0,920000	0,000096
105	2018 Q3	0,034500	5,860000	1,235500	1,320000	0,000348
106	2018 Q4	0,047700	3,800000	1,340900	0,900000	0,000065
107	2018 Q4	-0,152100	2,010000	1,132700	2,530000	0,047799
108	2018 Q4	-0,110400	1,600000	1,166500	0,420000	0,001530
109	2018 Q4	-0,172900	2,140000	0,448600	1,150000	0,000503
110	2018 Q4	0,066100	0,880000	1,298200	2,360000	0,032986
111	2018 Q4	0,020700	3,680000	0,380100	1,840000	0,000232
112	2018 Q4	-0,049200	0,010000	1,681338	2,740000	0,085682
113	2018 Q4	0,029500	1,040000	5,517700	1,540000	0,014061
114	2018 Q4	0,044900	2,840000	1,415200	0,880000	0,000126
115	2018 Q4	-0,376300	2,930000	1,349700	2,600000	0,000316
116	2018 Q4	0,025100	0,900000	0,935300	3,760000	0,000082
117	2018 Q4	0,010300	2,060000	1,372500	1,810000	0,018388
118	2018 Q4	0,058300	1,860000	0,478800	4,380000	0,000209
119	2018 Q4	0,052000	2,840000	1,541700	1,000000	0,000096

120	2018 Q4	0,066000	5,310000	1,179400	1,270000	0,000348
121	2019 Q1	0,011900	3,700000	1,339200	0,920000	0,000086
122	2019 Q1	0,028000	1,720000	1,227500	2,140000	0,004780
123	2019 Q1	-0,020400	1,680000	1,154100	0,430000	0,001710
124	2019 Q1	0,031000	2,120000	0,433000	1,570000	0,000510
125	2019 Q1	-0,092000	0,940000	1,282100	0,000000	0,032986
126	2019 Q1	0,033400	3,740000	0,337000	2,480000	0,000232
127	2019 Q1	0,022100	0,070000	1,593740	2,200000	0,085682
128	2019 Q1	0,041300	1,000000	6,287100	1,600000	0,014061
129	2019 Q1	0,013600	2,790000	1,450500	1,000000	0,000118
130	2019 Q1	-0,060000	2,740000	1,313700	2,610000	0,000316
131	2019 Q1	0,059200	0,890000	1,044600	3,720000	0,000019
132	2019 Q1	0,060000	1,950000	1,439300	1,920000	0,018534
133	2019 Q1	0,056000	1,870000	0,591600	4,740000	0,007140
134	2019 Q1	0,019000	2,730000	1,470400	1,420000	0,000147
135	2019 Q1	0,038300	5,300000	1,185100	1,440000	0,000128
136	2019 Q2	0,021900	3,930000	1,348500	0,940000	0,000007
137	2019 Q2	0,036700	1,600000	1,267100	2,180000	0,004780
138	2019 Q2	-0,018100	1,610000	1,147700	0,430000	0,001710
139	2019 Q2	0,012000	2,130000	0,410700	1,710000	0,000510
140	2019 Q2	0,001400	1,000000	1,268100	0,000000	0,032986
141	2019 Q2	0,026600	3,870000	0,311400	2,350000	0,000232
142	2019 Q2	0,024000	0,170000	7,242200	2,150000	0,085682
143	2019 Q2	0,044500	1,030000	6,694200	1,530000	0,014061
144	2019 Q2	0,014700	2,900000	1,440300	1,070000	0,000118
145	2019 Q2	0,010100	2,610000	1,336800	2,520000	0,000316
146	2019 Q2	0,058700	1,140000	0,927000	4,370000	0,000019
147	2019 Q2	0,043600	1,910000	1,468300	1,860000	0,018534
148	2019 Q2	0,071400	2,340000	0,563100	4,610000	0,007140
149	2019 Q2	0,039100	2,730000	1,470400	1,420000	0,000147
150	2019 Q2	0,017100	5,750000	1,176500	1,510000	0,000128
151	2019 Q3	0,020300	4,020000	0,730000	0,730000	0,000093
152	2019 Q3	0,045400	1,480000	1,259300	1,830000	0,004780
153	2019 Q3	0,023000	1,490000	1,165300	0,420000	0,001710
154	2019 Q3	0,011300	2,230000	0,360700	1,950000	0,000510
155	2019 Q3	0,079000	1,050000	1,273000	3,420000	0,032986
156	2019 Q3	0,022900	3,970000	0,298100	2,280000	0,000232
157	2019 Q3	-0,023000	0,170000	7,336400	2,750000	0,085682
158	2019 Q3	0,034500	1,010000	6,741100	2,010000	0,014061
159	2019 Q3	0,013600	2,940000	1,436900	0,810000	0,000118
160	2019 Q3	-0,014000	2,580000	1,209200	1,670000	0,000316

161	2019 Q3	0,047300	0,990000	0,837500	4,290000	0,000019
162	2019 Q3	-0,103600	1,750000	1,506200	1,450000	0,018534
163	2019 Q3	0,064900	2,120000	0,504300	4,020000	0,007140
164	2019 Q3	0,027500	2,800000	1,419400	1,090000	0,000147
165	2019 Q3	0,080000	5,950000	1,125100	1,230000	0,000128
166	2019 Q4	0,043400	4,360000	1,237700	0,610000	0,000075
167	2019 Q4	-0,426900	2,330000	0,812500	2,950000	0,004780
168	2019 Q4	0,017300	0,990000	1,426000	0,410000	0,001710
169	2019 Q4	0,010900	2,280000	0,335600	1,760000	0,000510
170	2019 Q4	0,074900	0,840000	1,357900	3,070000	0,032986
171	2019 Q4	0,035200	4,090000	0,279600	2,010000	0,000232
172	2019 Q4	-0,058200	0,020000	1,604773	3,240000	0,085682
173	2019 Q4	0,051800	1,010000	6,683100	1,750000	0,014061
174	2019 Q4	0,027300	3,110000	1,367800	0,730000	0,000118
175	2019 Q4	0,074000	2,750000	1,126100	1,250000	0,000316
176	2019 Q4	0,022300	1,040000	0,714800	3,950000	0,000084
177	2019 Q4	0,162800	1,750000	1,422600	1,380000	0,018534
178	2019 Q4	0,076100	2,170000	0,542000	4,710000	0,007140
179	2019 Q4	0,052900	2,600000	1,394900	1,080000	0,000147
180	2019 Q4	-0,010900	5,230000	1,089200	1,130000	0,000128
181	2020 Q1	0,026000	5,510000	1,184000	0,340000	0,000094
182	2020 Q1	0,079000	2,250000	0,865800	2,400000	0,026354
183	2020 Q1	-0,013600	0,940000	1,431700	0,420000	0,001530
184	2020 Q1	0,073600	2,460000	0,378000	1,040000	0,001176
185	2020 Q1	-0,011400	0,870000	1,343500	2,570000	0,006163
186	2020 Q1	0,030300	3,940000	0,374400	0,950000	0,000031
187	2020 Q1	0,049000	0,020000	3,417631	2,200000	0,085682
188	2020 Q1	0,049000	0,960000	10,178900	0,950000	0,014101
189	2020 Q1	0,012000	3,740000	1,299800	0,310000	0,000128
190	2020 Q1	0,022300	3,080000	0,901300	1,440000	0,000316
191	2020 Q1	0,055100	1,080000	0,795700	2,940000	0,000017
192	2020 Q1	0,053500	1,690000	1,458100	0,930000	0,018765
193	2020 Q1	0,055700	2,490000	0,427400	3,700000	0,007915
194	2020 Q1	0,069000	3,100000	1,244300	0,520000	0,000055
195	2020 Q1	0,027000	5,550000	1,011500	0,410000	0,000021
196	2020 Q2	-0,013000	5,720000	1,135100	0,390000	0,000072
197	2020 Q2	-0,096000	2,300000	0,800400	0,910000	0,026354
198	2020 Q2	-0,012000	0,850000	1,558700	0,420000	0,001530
199	2020 Q2	0,011400	2,390000	0,360600	1,450000	0,001176
200	2020 Q2	-0,010500	0,810000	1,411300	2,510000	0,006163
201	2020 Q2	-0,024700	4,170000	0,431000	1,700000	0,000031

202	2020 Q2	-0,032200	0,010000	5,154651	2,950000	0,085682
203	2020 Q2	0,030000	0,940000	10,190600	0,950000	0,014101
204	2020 Q2	0,020000	3,660000	1,276800	0,500000	0,000128
205	2020 Q2	0,014100	2,850000	0,916100	1,710000	0,000316
206	2020 Q2	0,059500	1,420000	0,647900	3,150000	0,000017
207	2020 Q2	-0,023800	1,660000	1,469000	0,990000	0,018765
208	2020 Q2	0,085400	2,690000	0,454500	5,640000	0,007915
209	2020 Q2	0,011300	3,190000	1,042400	0,780000	0,000055
210	2020 Q2	-0,076200	5,930000	1,003500	0,650000	0,000021
211	2020 Q3	0,014000	5,750000	1,140400	0,320000	0,000007
212	2020 Q3	-0,040300	2,360000	0,740000	1,060000	0,026354
213	2020 Q3	-0,016700	0,730000	1,601600	0,430000	0,001530
214	2020 Q3	0,014500	2,280000	0,293800	1,040000	0,001176
215	2020 Q3	0,031000	0,770000	1,441700	2,150000	0,006163
216	2020 Q3	0,028000	4,210000	0,487800	1,390000	0,000031
217	2020 Q3	0,043000	0,010000	5,257316	2,800000	0,085682
218	2020 Q3	0,038600	0,980000	10,241700	0,930000	0,014101
219	2020 Q3	0,010000	3,640000	1,131800	0,470000	0,000128
220	2020 Q3	0,016900	2,870000	0,824400	1,280000	0,000316
221	2020 Q3	0,049400	1,130000	0,640700	2,490000	0,000017
222	2020 Q3	0,046000	1,660000	1,462800	0,800000	0,018765
223	2020 Q3	0,056000	2,430000	0,388200	5,450000	0,007915
224	2020 Q3	-0,014500	3,350000	1,011800	0,730000	0,000055
225	2020 Q3	-0,124100	6,880000	0,967700	0,510000	0,000021
226	2020 Q4	0,015000	5,860000	1,111600	0,990000	0,000038
227	2020 Q4	-0,198200	2,980000	0,634200	1,630000	0,026354
228	2020 Q4	0,019100	0,710000	1,470400	0,430000	0,001530
229	2020 Q4	-0,080000	2,540000	0,401500	1,530000	0,001176
230	2020 Q4	0,038800	0,710000	1,625200	2,470000	0,006163
231	2020 Q4	0,017900	4,160000	0,717100	1,760000	0,000031
232	2020 Q4	-0,031300	0,010000	4,102414	2,840000	0,085682
233	2020 Q4	0,038000	1,000000	7,741500	1,210000	0,014101
234	2020 Q4	0,097000	3,710000	1,212200	1,090000	0,000128
235	2020 Q4	0,140600	2,300000	0,839200	1,280000	0,000316
236	2020 Q4	0,039000	1,230000	0,673000	3,200000	0,000017
237	2020 Q4	0,019500	1,530000	1,490900	1,110000	0,018765
238	2020 Q4	0,082200	2,370000	0,415500	4,820000	0,007915
239	2020 Q4	0,090000	3,760000	1,086300	1,300000	0,000055
240	2020 Q4	-0,782000	11,820000	0,674500	2,600000	0,000021
241	2021 Q1	0,012000	5,750000	1,117500	0,700000	0,000007
242	2021 Q1	0,026800	2,890000	0,692900	2,090000	0,026354

243	2021 Q1	0,019000	0,650000	1,514600	0,490000	0,008966
244	2021 Q1	0,016500	2,390000	0,308300	1,150000	0,002002
245	2021 Q1	-0,016900	0,620000	1,757200	1,290000	0,009019
246	2021 Q1	0,084000	4,200000	0,785400	1,520000	0,000033
247	2021 Q1	0,022600	0,060000	2,912460	2,340000	0,085682
248	2021 Q1	0,028400	0,960000	9,599900	1,090000	0,014101
249	2021 Q1	0,036000	3,720000	1,215600	0,800000	0,000128
250	2021 Q1	0,024100	2,180000	0,638600	1,460000	0,000316
251	2021 Q1	0,055400	1,200000	0,800200	3,120000	0,000016
252	2021 Q1	0,026500	1,420000	1,555100	0,980000	0,018765
253	2021 Q1	0,072600	2,370000	0,580200	5,160000	0,014183
254	2021 Q1	0,057000	3,280000	1,183000	1,000000	0,000072
255	2021 Q1	-0,061000	11,750000	0,685200	2,080000	0,000056
256	2021 Q2	0,030000	6,000000	1,100100	0,480000	0,000065
257	2021 Q2	0,034800	2,500000	0,699300	1,990000	0,026354
258	2021 Q2	-0,016000	0,630000	1,855800	0,580000	0,008966
259	2021 Q2	0,020200	2,460000	0,310900	1,470000	0,002002
260	2021 Q2	-0,018400	0,630000	1,839400	1,010000	0,009019
261	2021 Q2	0,034500	3,900000	0,713100	1,280000	0,000033
262	2021 Q2	0,016000	0,050000	2,164180	1,790000	0,085682
263	2021 Q2	0,031700	0,990000	8,649200	1,070000	0,014101
264	2021 Q2	0,045000	3,850000	1,084100	0,530000	0,000128
265	2021 Q2	0,029500	2,040000	0,680400	2,330000	0,000316
266	2021 Q2	0,071200	1,560000	0,658300	3,170000	0,000016
267	2021 Q2	0,018000	1,320000	1,560000	0,890000	0,018765
268	2021 Q2	0,087200	2,270000	0,442300	5,980000	0,014183
269	2021 Q2	0,040000	3,330000	1,255300	0,640000	0,000072
270	2021 Q2	0,011500	11,720000	0,690800	1,560000	0,000074
271	2021 Q3	0,016000	6,320000	1,015800	0,620000	0,000070
272	2021 Q3	0,044200	1,990000	2,390000	0,829200	0,026354
273	2021 Q3	0,021000	0,540000	1,822100	0,660000	0,008966
274	2021 Q3	0,014700	2,460000	0,351300	1,640000	0,002002
275	2021 Q3	0,010000	0,610000	1,931000	1,050000	0,009019
276	2021 Q3	-0,051000	4,040000	0,898700	1,420000	0,000033
277	2021 Q3	-0,023000	0,030000	5,178170	1,570000	0,085682
278	2021 Q3	0,034900	0,960000	8,644000	0,980000	0,014101
279	2021 Q3	0,040000	3,910000	1,040900	0,630000	0,000128
280	2021 Q3	-0,347900	4,780000	0,543300	8,060000	0,000316
281	2021 Q3	0,053700	1,220000	0,597700	3,490000	0,000016
282	2021 Q3	0,019600	1,260000	1,652900	0,940000	0,018765
283	2021 Q3	0,065800	3,560000	0,894400	5,910000	0,014183

284	2021 Q3	0,017000	3,800000	1,127300	0,800000	0,000072
285	2021 Q3	0,026700	11,400000	0,746500	1,440000	0,000050
286	2021 Q4	0,068000	6,110000	1,015200	0,570000	0,000009
287	2021 Q4	-0,018000	2,580000	0,829100	2,540000	0,026354
288	2021 Q4	0,098000	0,560000	1,590900	1,700000	0,008966
289	2021 Q4	0,012800	2,620000	0,369100	1,690000	0,002002
290	2021 Q4	0,020700	0,570000	2,137400	0,770000	0,009019
291	2021 Q4	0,063300	2,970000	0,957900	1,110000	0,000033
292	2021 Q4	0,054000	0,005000	10,260100	6,350000	0,085682
293	2021 Q4	0,034500	0,950000	9,283900	0,990000	0,014101
294	2021 Q4	0,012400	3,800000	1,119000	0,570000	0,000128
295	2021 Q4	0,269600	3,020000	0,715700	6,300000	0,000316
296	2021 Q4	0,023300	1,080000	0,886400	3,290000	0,000160
297	2021 Q4	0,018400	1,210000	1,583800	0,870000	0,018765
298	2021 Q4	0,059400	4,470000	0,338100	4,770000	0,014183
299	2021 Q4	0,013000	3,980000	1,005900	0,760000	0,000072
300	2021 Q4	-0,140900	8,750000	1,560000	1,660000	0,000008

Analisis deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	300	-,782000	,510000	,02078533	,083414044
DER	300	,005000	11,820000	2,39918333	1,863614036
CR	300	,226300	10,260100	1,73876997	1,917142361
PBV	300	,000001	8,060000	1,95397733	1,304275199
MOWN	300	0,00007	0,085682	0,01225367	,022532592

Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		247
Normal Parameters	Mean	,0000000
Most Extreme Differences	Std. Deviation	,36646870
	Absolute	,051
	Positive	,051

	Negative	-,051
Test Statistic		,051
Asym. Sig. (2-tailed)		,200

Uji Multikolinearitas

Variabel	Toleransi	VIF	Keterangan
ROE	0,996	1,004	Tidak ada multikolinearitas
DER	0,554	1,805	Tidak ada multikolinearitas
CR	0,751	1,332	Tidak ada multikolinearitas
MOWN	0,587	1,704	Tidak ada multikolinearitas

Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value	,01566
Cases < Test value	123
Cases >= Test value	124
Total cases	247
Number of Runs	127
Z	,319
Asymp. Sig. (2-tailed)	,750

Uji Heteroskedastisitas

	Unstandardized B	Sig.
ROE	,824	,359
DER	-,102	,178
CR	-,131	,598
MOWN	,783	,392

Uji t

Variabel	Sig	Level of Sig.	Koefisien	Kesimpulan
ROE	0,004	0,05	0,028	Signifikan
DER	0,038	0,05	-0,224	Signifikan
CR	0,483	0,05	-0,123	Tidak Signifikan
C	0,042	0,05	0,167	Signifikan

Koefisien determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,548	,301	,292	,36872

Hasil Uji MRA

Variabel	Sig.	Level Of Sig.	Koefisien	Kesimpulan
MOWN	0,742	0,05	0,038	Tidak Signifikan
ROE*MOWN	0,013	0,05	0,293	Signifikan
DER*MOWN	0,152	0,05	1,444	Tidak Signifikan
CR*MOWN	0,025	0,05	0,253	Signifikan
C	0,352	0,05	0,088	Tidak Signifikan