

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Jasmine Raudhah Wahyuningtyas

jasminerw619@gmail.com

Astri Fitria

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability (ROA) and liquidity (CR) on firm value (PBV) with profit management (EM) as the intervening variable at Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2017-2021. The research was quantitative. Furthermore, the population was 46 Food and Beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2017-2021. The data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 15 companies that met the determined criteria within 5 years. Moreover, in total there were 75 observation data. As there were 32 outlier data, the amount of research observation data became 43. Additionally, the data analysis technique used linear regression path model and SPSS 25 version. The result concluded that : (1) profitability did not affect profit management, (2) liquidity had a negative effect on the profit management, (3) profitability had a positive effect on the firm value, (4) liquidity had a negative effect on the firm value, (5) profit management had a positive effect on the firm value, (6) profit management was not able to mediate the profitability on the firm value, and (7) profit management was able to mediate the liquidity on the firm value.

Keywords: profitability, liquidity, firm value, profit management

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas (ROA) dan Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Manajemen Laba (EM) sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 46 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Sehingga diperoleh 15 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Dengan periode pengamatan 5 tahun, maka sampel pada penelitian ini yaitu sebanyak 75 data pengamatan. Terdapat data outlier yang dikeluarkan dari sampel yaitu sebanyak 32 data pengamatan. Yang kemudian jumlah data penelitian yang digunakan menjadi 43 data pengamatan. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi linier model jalur dan SPSS versi 25. Hasil pengamatan yang telah dilakukan menunjukkan bahwa : (1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba, (2) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba, (3) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, (4) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, (5) Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, (6) Manajemen Laba tidak dapat memediasi profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, dan (7) Manajemen Laba dapat memediasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, nilai perusahaan, manajemen laba

PENDAHULUAN

Pada era industrialisasi yang semakin berkembang saat ini, membuat perusahaan dituntut untuk dapat meningkatkan inovasi baru. Perusahaan sebagai entitas bisnis yang menerapkan prinsip ekonomi, selain untuk memaksimalkan laba, perusahaan juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan di pasar dan menyejahterakan pemegang saham dengan

memberikan *output* laporan keuangan. Selain itu perusahaan memiliki tujuan yang ingin dicapai, sehingga perusahaan berusaha untuk mencapai tujuannya dengan efisien dan efektif.

Nilai perusahaan adalah nilai pasar suatu perusahaan atas surat berharga perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan ini biasanya digunakan *investor* untuk mempertimbangkan apakah *investor* tersebut akan menanamkan modalnya atau tidak. Karena bagi *investor* nilai perusahaan sangat penting untuk dipertimbangkan agar bisa mengukur tingkat laba yang nantinya akan diterima. Sehingga nilai perusahaan ini biasanya bisa diukur melalui laporan keuangan perusahaan.

Laporan keuangan adalah laporan yang memuat informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan oleh *investor* ataupun pihak lain yang membutuhkannya. Dalam penyusunannya, laporan keuangan harus mengikuti aturan yang terdapat pada Standar Akuntansi Keuangan yang berlaku. Laporan keuangan ini dapat digunakan oleh pihak manajemen untuk mencapai tujuan tertentu yang bisa disebut manajemen laba.

Manajemen laba adalah suatu kondisi di mana manajemen melakukan intervensi dalam proses penyusunan laporan keuangan bagi pihak eksternal sehingga dapat meratakan, menaikkan, dan menurunkan laba (Gunawan, *et al*, 2015). Pada manajemen laba ini, manajer yang bertanggungjawab untuk mengelola kinerja perusahaan. Dan ketika nanti manajer mengeluarkan laporan maka laporan inilah yang digunakan oleh pemegang saham.

Namun terdapat konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* yang memiliki perbedaan tujuan kepentingan. Untuk manajer atau *agent* memiliki kepentingan untuk menyejahterakan pemegang saham di perusahaannya. Tetapi manajer juga memiliki kepentingan untuk menyejahterakan dirinya sendiri. Sehingga hubungan antara *principal* dan *agent* harus baik dan saling percaya.

Profitabilitas yang dihitung dengan ROA akan menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan asetnya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba pada operasional perusahaan. Semakin efektif penggunaan aset perusahaan maka nantinya laba yang dihasilkan bisa lebih tinggi. Pemegang saham biasanya juga mempertimbangkan rasio ini untuk pengambilan keputusan, tetapi rasio ini tidak terlalu berpengaruh dalam pengambilan keputusannya.

Likuiditas yang diperhitungkan dengan CR akan menunjukkan penggunaan aset lancar yang dibandingkan dengan kewajiban jangka pendek. Jika tingkat likuiditas meningkat maka perusahaan nilai sebagai perusahaan yang sehat. Ini karena perusahaan dapat memenuhi pengembalian kewajiban jangka pendek perusahaan. Rasio ini dipertimbangkan oleh pemegang saham karena dalam investasi ini penting dipertimbangkan. Hal ini disebabkan karena pengembalian kewajiban jangka pendek akan mempengaruhi nilai perusahaan dipasar.

Penelitian ini menggunakan penelitian sebelumnya sebagai referensi untuk mengadakan penelitian. Kelompok perusahaan manufaktur yang *go public* pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dipilih karena pertimbangan yang dilihat dari peluang yang membutuhkan perusahaan yang menghasilkan makanan dan minuman karena perusahaan tersebut dibutuhkan oleh masyarakat dalam kegiatan sehari - harinya. Sehingga saya tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel *intervening*.

Adapun uraian rumusan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba, (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap manajemen laba, (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (5) Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (6) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui manajemen laba, (7) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui manajemen laba. Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap

manajemen laba, (2) Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap manajemen laba, (3) Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, (5) Untuk menguji secara empiris pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan, (6) Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui manajemen laba, (7) Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui manajemen laba.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling (1976), dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Dalam kenyataannya manajer sebagai pengelola informasi perusahaan lebih mengetahui peluang yang akan terjadi di masa depan dibandingkan dengan pemegang saham atau *investor*. Sehingga manajer sebagai orang yang mengelola informasi memiliki tanggung jawab untuk menyajikan informasi perusahaan mengenai keadaan perusahaan kepada pemegang saham maupun pemilik.

Pemilik disebut *principal* dan manajer disebut *agent*, merupakan dua pihak yang masing-masing saling memiliki tujuan yang berbeda dalam mengendalikan perusahaan terutama menyangkut bagaimana memaksimalkan kepuasan dan kepentingan dari hasil yang dicapai melalui aktivitas usaha (Armanza, 2012). Walaupun *agent* dan *principal* memiliki tujuan yang berbeda, tetapi mereka harus memiliki kepercayaan yang tinggi. Agar *agent* dapat mengelola dan menghasilkan segala informasi yang berhubungan dengan perusahaan sejelas - jelasnya.

Hubungan teori agensi dengan penelitian ini adalah adanya konflik kepentingan yang muncul dari perbedaan tujuan pengelolaan perusahaan antara *agent* dengan *principal*. Untuk mengatasi konflik yang ada dibutuhkan transparansi dari manajer (*agent*) sebagai pengelola informasi perusahaan. Tindakan ini diambil agar pihak manajemen bisa menggunakan aset yang ada secara lebih efisien dan efektif. Sehingga perusahaan dapat mengatasi konflik kepentingan yang terjadi dan dapat membuat tingkat nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Signalling Theory

Melewar (2008) menyatakan teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui tindakan dan komunikasi. Perusahaan mengadopsi sinyal-sinyal ini untuk mengungkapkan atribut yang tersembunyi untuk para pemangku kepentingan. Sinyal tersebut berupa informasi yang kemudian disampaikan ke *investor* atau pemegang saham yang dibuat dari pengungkapan informasi yang kemudian ditaruh pada laporan keuangan.

Pada *Signalling theory* informasi yang akan dikeluarkan oleh perusahaan merupakan yang paling penting dan dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham atau *investor*. Segala informasi mengenai perusahaan adalah faktor yang penting bagi pemegang saham atau *investor* dan pihak eksternal. Karena informasi tersebut memuat segala bentuk keterangan ataupun catatan dari peristiwa masa lalu yang akan berguna bagi kelangsungan hidup perusahaan dimasa depan. Informasi ini juga sebagai bukti yang relevan dan akurat yang dapat digunakan sebagai alat pertimbangan pemegang saham dalam mengambil keputusan investasi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pencapaian suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat setelah perusahaan melalui proses dalam waktu lama, yaitu dari perusahaan didirikan sampai sekarang (Denziana dan Monica 2016). Nilai perusahaan ini

dapat digunakan pemegang saham sebagai bahan pertimbangan. Karena semakin tinggi nilai perusahaan dapat dikatakan operasional perusahaan tersebut semakin bagus. Dalam penelitian ini menggunakan rumus *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). Rasio ini digunakan untuk mengetahui gambaran pasar dalam memperhitungkan nilai buku perusahaan.

Manajemen Laba

Menurut Scott (2000) manajemen laba adalah sebagai pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer. Scott mengungkapkan terdapat dua cara untuk memahami manajemen laba. Pertama, sebagai perilaku oportunistik manajemen untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang dan biaya politik. Kedua, memandang manajemen laba dari perspektif kontrak efisien, dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Manajemen laba ini dikelola oleh pihak manajer untuk menghasilkan laporan yang nantinya bisa digunakan oleh pemegang saham maupun pemilik. Dari laporan inilah yang digunakan oleh pemegang saham untuk mempertimbangkan akan menaruh sahamnya di perusahaan tersebut atau tidak. Dalam penelitian ini menggunakan rumus *Discretionary Accrual* (DA), dengan alasan karena rumus ini dapat lebih mempersingkat waktu penghitungan.

Profitabilitas

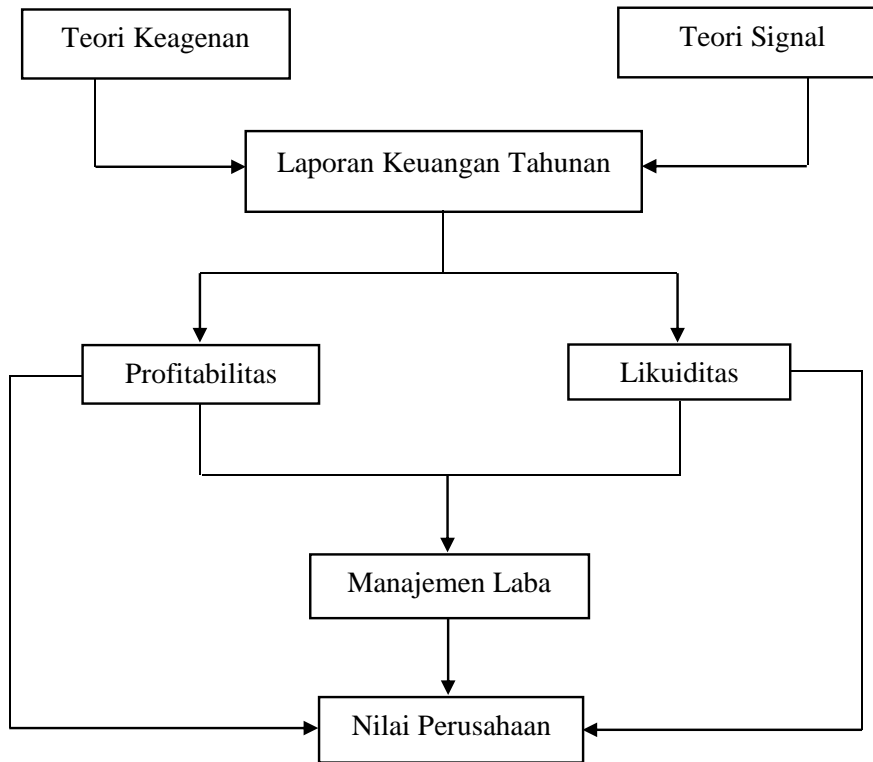
Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk melihat apakah perusahaan menghasilkan laba atau rugi dalam operasional perusahaan. Apabila laba perusahaan tinggi maka akan memberikan peringkat yang naik pula sehingga variabel ini dikatakan dapat mempengaruhi prediksi peringkat obligasi (Annas, 2015). Dalam penelitian ini menggunakan rumus Rasio Pengembalian Aset atau *Return on Assets Rasio* (ROA), karena dengan rumus ini dapat diketahui pengembalian aset perusahaan.

Likuiditas

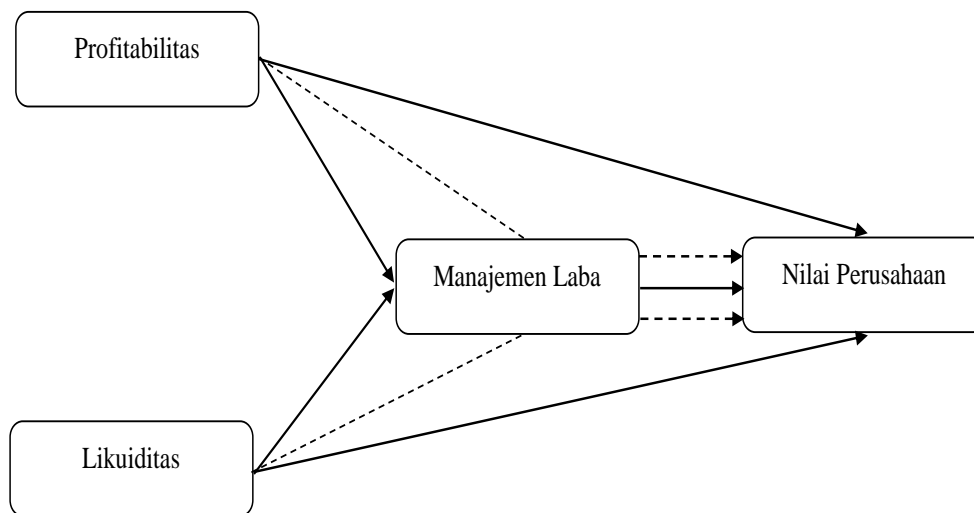
Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan dapat memenuhi tingkat pengembalian kewajiban atau liabilitas jangka pendek perusahaan. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar, yang dimaksud aset lancar yaitu aset yang mudah untuk diubah menjadi kas, seperti kas, surat berharga, piutang dan persediaan (Annas, 2015). Dalam penelitian ini rasio likuiditas akan dilambangkan dengan CR (*Current Ratio*). Pada rasio likuiditas laporan keuangan perusahaan yang digunakan yaitu laporan neraca. Tujuan rasio ini adalah untuk dapat mengetahui seberapa lama perusahaan dan seberapa kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dalam aktivitasnya.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan teoritis yang telah dijabarkan dan dari rumusan masalah yang digunakan, maka dirumuskan suatu rerangka pemikiran dan rerangka konseptual dari variabel terkait dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut :



Gambar 1
Rerangka Pemikiran



Gambar 2
Rerangka Konseptual

**Pengembangan Hipotesis
Pengaruh Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba**

Profitabilitas yang diukur dengan ROA menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba dalam aktivitas operasional perusahaan. Sehingga apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi maka tidak ada campur tangan manajemen laba untuk melakukan pemerataan laba. Karena perusahaan telah menggunakan asetnya dengan baik untuk menghasilkan laba tanpa perlu dilakukan pemerataan laba oleh manajemen.

Adapun penelitian sebelumnya, Ani dan Hardiyanti (2022) menyatakan bahwa secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap manajemen laba. Dari penjelasan penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Manajemen Laba

Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan memperhitungkan tingkat pengembalian kewajiban jangka pendek dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban jangka pendek. Apabila CR terlihat baik maka tidak ada indikasi manipulasi aset lancar dari aktivitas manajemen laba, begitupun sebaliknya. Sehingga pada penelitian ini rasio likuiditas menjadi indikator untuk mengetahui ada tidaknya tindakan yang dilakukan oleh manajemen laba.

Adapun penelitian sebelumnya, Paramitha dan Idayati (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Dari penjelasan penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

H₂ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan akan sangat dipertimbangkan oleh para pemegang saham. Profitabilitas ini juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena apabila tingkat profitabilitas suatu perusahaan meningkat maka nilai perusahaannya di pasaran juga akan meningkat. Meningkatnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan pemegang saham yang cenderung mempertimbangkan tingkat profitabilitas yang akan dinikmati di masa depan.

Adapun penelitian sebelumnya, Lestari *et al.* (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian pada penelitian yang lain, Dewi dan Sudiartha (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas suatu perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan dipasar. Karena apabila perusahaan dapat mengembalikan tingkat likuiditasnya secepatnya, akan sangat dipertimbangkan oleh pemegang saham. Jika perusahaan tersebut dapat mengembalikan tingkat likuiditasnya dapat dikatakan perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang sehat dan tidak memiliki kredit macet.

Adapun penelitian sebelumnya, Lestari *et al.* (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian lainnya, Akbar dan Fahmi (2019) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dan pada penelitian lainnya, Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan

Praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dipasar. Praktik ini digunakan untuk menyajikan laporan keuangan dengan sebaik mungkin agar nilai perusahaan dapat meningkat. Dan *investor* memberikan sinyal

positif terhadap laporan keuangan perusahaan yang bagus sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Walaupun sebenarnya pihak *investor* tidak mengetahui ada atau tidaknya praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Adapun penelitian sebelumnya, Riswandi dan Yuniarti (2020) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₅ : Manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Manajemen Laba

Pada hipotesis ini, akan meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui manajemen laba. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena apabila tingkat laba meningkat maka akan dapat menarik *investor* untuk dapat menanamkan modalnya, sehingga profitabilitas ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap manajemen laba dikarenakan apabila tingkat laba sudah tinggi maka tidak ada unsur campur tangan dari manajemen laba untuk melakukan pemerataan laba. Sehingga pada penelitian ini bertujuan untuk menguji ada tidaknya mediasi dari manajemen laba pada variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Adapun penelitian sebelumnya, Monik (2020) menyatakan bahwa manajemen laba memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba tidak memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain berpengaruh.

H₆ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui manajemen laba.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Manajemen Laba

Pada hipotesis ini akan dapat dilihat apakah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui manajemen laba. Pada likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena apabila semakin baik rasio likuiditas maka kewajibannya dapat dikatakan liquid atau tidak macet dan sehat, sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Kemudian pada likuiditas terhadap manajemen laba tidak memiliki pengaruh, hal ini disebabkan karena apabila tingkat likuiditas baik maka tidak ada indikasi tindakan dari manajemen laba untuk memanipulasi aset lancarnya. Sehingga tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya mediasi dari manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Adapun penelitian sebelumnya, Lestari *et al.*, (2017) menyatakan bahwa manajemen laba memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain berpengaruh.

H₇ : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui manajemen laba.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Menurut Sujarweni (2014:39) penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menghasilkan penemuan-penemuan yang dapat dicapai (diperoleh) dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara lain dari kuantifikasi (pengukuran). Jenis penelitian ini termasuk dalam penelitian eksperimen, yaitu yang bertujuan untuk menguji efektivitas dari variabel eksperimen yang diuji.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode populasi yang digunakan yaitu tahun 2017 - 2021 yang diambil dari laporan keuangan perusahaan 5 tahun ke belakang. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang sudah *go public* di BEI ini yang digunakan dalam penelitian karena saya mempertimbangkan, bahwa banyak

sekali perusahaan *go public* yang terdaftar sehingga penelitian lebih difokuskan pada sub sektor makanan dan minuman. Pemilihan sub sektor makanan dan minuman ini dipilih karena produk dari perusahaannya sangat dibutuhkan. Sehingga perusahaan dinilai memiliki peluang yang besar dalam menghasilkan laba. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang dalam aktivitasnya membeli bahan baku yang kemudian diproses dan akan menghasilkan produk jadi yang nantinya dapat dipasarkan di masyarakat luas.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan metode pengambilan sampel dengan *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan manufaktur pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2021 yang menghasilkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit, dengan periode paling terakhir tahun 2021, (2) Pada saat penelitian perusahaan tidak mengalami kerugian dalam periode yang dibutuhkan, (3) Laporan keuangan perusahaan harus yang menerbitkan laporan keuangannya selama periode 2017 - 2021 berturut - turut, dan (4) Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangan tahunan perusahaannya.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Menurut pendapat dari Noerirawan, nilai perusahaan ialah keadaan yang sudah diperoleh suatu perusahaan menjadi gambaran dari keyakinan masyarakat mengenai perusahaan sesudah melewati suatu prosedur aktivitas selama beberapa tahun, yakni sejak perusahaan tersebut didirikan sampai pada saat ini. Dalam penelitian untuk mengukur nilai perusahaan akan menggunakan proksi PBV. PBV dapat dihitung dengan rumus menurut Fahmi (2016:83) :

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Variabel Intervening

Manajemen Laba

Pengukuran manajemen laba dapat menggunakan *discretionary accrual* (DA), karena yang paling sering digunakan. Model akrual dari Dechow *et al.*, (1995), atau lebih dikenal dengan modified Jones model, ini mengkondisikan perubahan dalam pendapatan kas dari pada total pendapatan (Stubben, 2010). *Modified Jones* model ini dipilih karena banyak penelitian mengenai manajemen laba di Indonesia yang menggunakan model ini seperti Halim, *et al.* (2005), Siregar dan Shiddarta (2005), dan Fanani (2010). DA dapat dihitung dengan menggunakan rumus menurut (Dechow *et al.*, 1995):

$$DA_{it} = (TA_{it}/A_{it-1}) - NDA_{it}$$

Variabel Independen

Profitabilitas

Rasio keuntungan atau *profitability ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulanan dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan laba bersih dengan total aktiva, yang nantinya akan diketahui seberapa laba yang akan dihasilkan. Rasio ini yang digunakan oleh pemegang

saham dalam pengambilan keputusan dan menilai seberapa efektif dan efisien kinerja perusahaan dalam periode yang telah ditentukan. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rasio menurut (Ang, 1997) :

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

Likuiditas

Menurut Hani (2015:121), pengertian likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara khusus, likuiditas mencerminkan dana yang dimiliki perusahaan untuk melunasi semua hutang saat jatuh tempo. Dalam penelitian ini, untuk mengukur liabilitas menggunakan proksi CR. CR dapat dihitung menggunakan rumus menurut Kasmir (2017) :

$$CR = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini diawali dengan teknik analisis pengujian statistik deskriptif. Teknik ini menggunakan laporan keuangan tahunan sub sektor makanan dan minuman periode 2017 - 2021. Dari laporan tersebut dapat meminimalkan atau memaksimalkan atau merata - ratakan dari masing- masing standar yang digunakan.

Uji Asumsi Klasik

Pada pengujian asumsi klasik ini untuk melakukan uji regresi untuk mengetahui apakah data yang dihasilkan normal atau tidak. Terdapat empat pengujian dari asumsi klasik yaitu sebagai berikut:

Uji Normalitas

Pada pengujian normalitas ini untuk mengetahui model regresi, variabel dependen dan variabel independen apakah memiliki distribusi normal atau tidak. Jika di atas 0,05 maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data yang diuji dengan data normal.

Uji Multikolonieritas

Pada pengujian multikolonieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Cara mengetahui adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat dikatakan bebas dari gejala multikolonieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini memiliki tujuan untuk menguji model regresi yang dinilai terjadi ketidaksamaan *variance* dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pada penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji glejser. Dalam uji glejser, mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas jika nilai probabilitas yang dihasilkan lebih besar dari taraf signifikansinya (dalam penelitian ini menggunakan tingkat kepercayaan 5%).

Uji Autokorelasi

Yang digunakan dalam pengujian autokorelasi yaitu dengan nilai *Durbin Watson* (DW). Cara mengetahuinya adalah jika nilai $dw > dU$ maka tidak terdapat autokorelasi.

Metode Analisis

Persamaan regresi berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel *intervening* secara parsial dan simultan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

Uji hipotesis step 1 :

$$EM = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + e$$

Uji hipotesis step 2 :

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 EM + e$$

Keterangan :

PBV : Nilai Perusahaan

EM : *Earning Management*

ROA : *Return on Asset*

CR : *Current Ratio*

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien regresi

e : *error terms*

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji F sering disebut dengan uji ketepatan atau kelayakan model (*goodness of fit*), pengujian ini bertujuan untuk menguji model (sesuai) fit atau tidak (Ghozali, 2016). Uji F dilakukan dengan melihat signifikansi F pada *output* hasil regresi dengan signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi F < 0,05, maka model penelitian Fit.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian ini digunakan untuk menghitung seberapa jauh kemampuan pada model tersebut dalam menjelaskan variasi dari variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Ketika nilai R² kecil, artinya kemampuan variabel - variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Apabila nilai R² mendekati 1, berarti variabel - variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016).

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan perusahaan untuk mengetahui seberapa luas suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Hipotesis untuk uji t adalah sebagai berikut:

H₀ : $b_i = 0$, artinya Profitabilitas dan Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H_a : $b_i \neq 0$, artinya Profitabilitas dan Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan kriteria pengambilan keputusan:

1. Jika nilai signifikansi (sig) pada tabel SPSS < 5% maka H₀ ditolak, dengan kata lain H_a diterima.
2. Jika nilai signifikansi (sig) pada tabel SPSS > 5% maka H₀ diterima, dengan kata lain H_a ditolak.

Uji Langsung (*Direct*) dan Tidak Langsung (*Indirect*)

Dalam penelitian ini terdapat variabel *intervening*. Variabel *intervening* adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan langsung antara variabel independen dengan dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur (Sugiyono, 2014). Adapun pengaruh langsung dan tidak langsung variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Manajemen Laba.
2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Manajemen Laba.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	75	,336875	28,874484	3,93792355	5,634422821
Manajemen Laba	75	-,042678	,078128	,00457363	,012739609
Profitabilitas	75	,000526	,526704	,10550081	,091837039
Likuiditas	75	,731924	8,637842	2,54881197	1,733421853
Valid N (listwise)	75				

Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023

Pada hasil tabel di atas dapat diketahui bahwa peneliti melakukan pengamatan sebanyak 75 pengamatan (N) dari perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman selama 5 tahun periode 2017-2021.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Step 1
One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	43
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	,0000000
Std. Deviation	,03439535
Most Extreme Differences	
Absolute	,073
Positive	,073
Negative	-,064
Test Statistic	,073
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat hasil uji normalitas menunjukkan *Asymp. Sig (2-tailed)* bernilai 0,200 > 0,05. Yang artinya data tersebut telah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan, sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal. Data di atas adalah hasil akhir dari uji normalitas di mana data sudah ditransform dan data outlier sudah dikeluarkan dari sampel penelitian. Hal ini dilakukan agar data yang digunakan dapat berdistribusi dengan normal.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Step 2
One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		43
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,39800961
Most Extreme Differences	Absolute	,074
	Positive	,062
	Negative	-,074
Test Statistic		,074
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

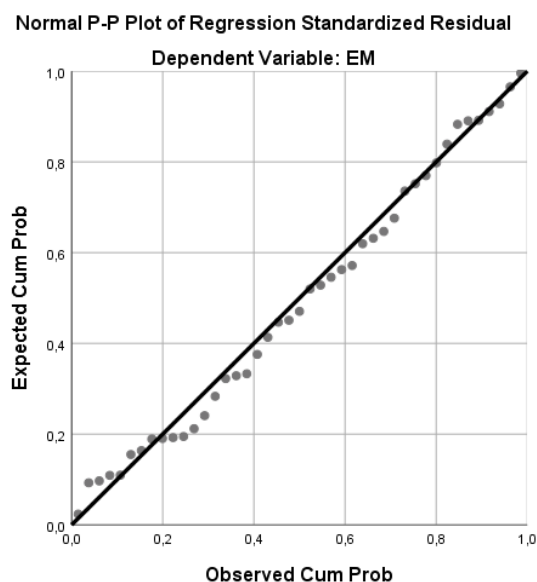
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

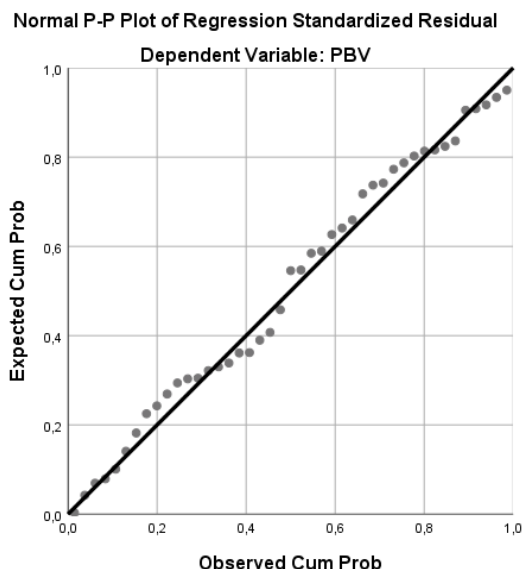
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat hasil uji normalitas menunjukkan *Asymp. Sig (2-tailed)* bernilai $0,200 > 0,05$. Yang artinya data tersebut telah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan, sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal. Data di atas adalah hasil akhir dari uji normalitas di mana data sudah di*transform* dan data *outlier* sudah dikeluarkan dari sampel penelitian. Hal ini dilakukan agar data yang digunakan dapat berdistribusi dengan normal.



Gambar 3
Hasil Uji Normalitas Step 1
Grafik Normal P-Plot
 Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023



Gambar 4
Hasil Uji Normalitas Step 2
Grafik Normal P-Plot
Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023

Dari hasil uji normalitas pada gambar 3 dan 4 dapat dilihat bahwa titik-titik *probability plot* menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Maka dapat disimpulkan data yang digunakan untuk penelitian telah berdistribusi normal. Grafik ini sebagai penguat bahwa data yang telah di uji menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* sudah benar-benar terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas Step 1

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	,933	1,072
CR	,933	1,072

a. Dependent Variable: EM

Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas Step 2

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	,851	1,175
CR	,798	1,252
EM	,825	1,212

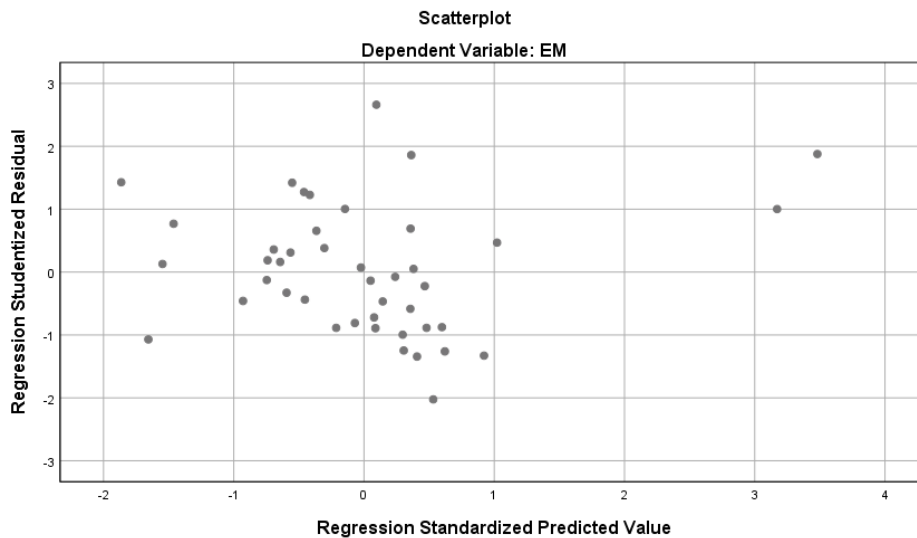
a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023

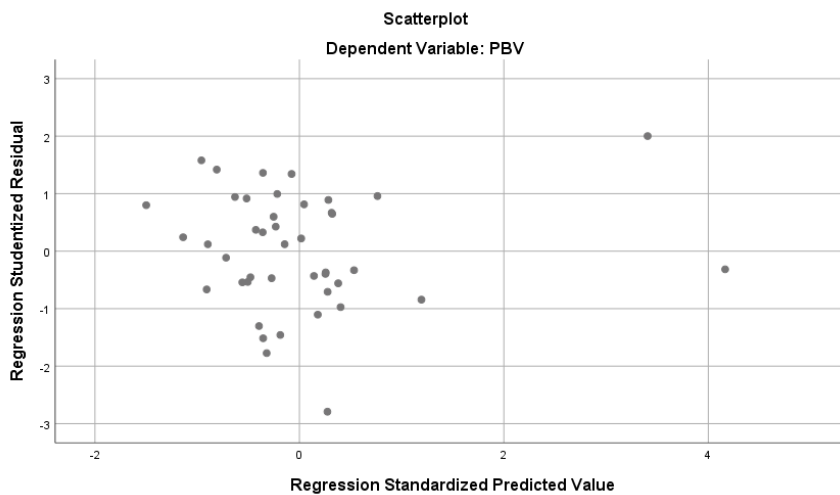
Berdasarkan hasil pada tabel 4 dan 5 dapat diketahui bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* dan VIF menunjukkan bahwa *tolerance* variabel independen dalam data yang digunakan dalam penelitian ini > 0,10 dan VIF variabel independen < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas tidak saling berkorelasi secara signifikan. Dan hasil

pengujian menunjukkan bahwa data yang dianalisis telah memenuhi persyaratan uji multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 5
Grafik Scatterplot
Hasil Uji Heteroskedastisitas Step 1
Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023



Gambar 6
Grafik Scatterplot
Hasil Uji Heteroskedastisitas Step 2
Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 5 dan 6 dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola. Jadi dapat disimpulkan bahwa data variabel dependen yang digunakan sudah terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi Step 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,418 ^a	,175	,134	,03524	1,459

a. Predictors: (Constant), CR, ROA

b. Dependent Variable: EM

Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji autokorelasi step 1 pada tabel 6, dapat di simpulkan bahwa nilai *Durbin-Watson* berada diantara -2 sampai +2, yaitu sebesar 1,459 ($-2 < 1,459 < +2$), ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi.

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi Step 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,905 ^a	,818	,804	,41303	1,543

a. Predictors: (Constant), EM, ROA, CR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji autokorelasi step 2 pada tabel 7, dapat di simpulkan bahwa nilai *Durbin-Watson* berada diantara -2 sampai +2, yaitu sebesar 1,543 ($-2 < 1,543 < +2$), ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Model Jalur

Tabel 8
Hasil Analisis Regresi Linier Model Jalur Step 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,090	,021		4,376	,000
	ROA	,083	,042	,291	1,956	,057
	CR	-,033	,013	-,386	-2,593	,013

a. Dependent Variable: EM

Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023

Tabel 9
Hasil Analisis Regresi Linier Model Jalur Step 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,359	,293		1,227	,227
	ROA	5,317	,518	,760	10,264	,000
	CR	-,468	,161	-,221	-2,898	,006
	EM	8,787	1,853	,357	4,742	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023

Berdasarkan tabel 8 dan 9, maka dapat dikembangkan hasil pengujian ke dalam model persamaan regresi linier model jalur berikut :

$$EM = 0,090 + 0,083 ROA - 0,033 CR + \varepsilon$$

$$PBV = 0,359 + 5,317 ROA - 0,468 CR + 8,787 EM + \varepsilon$$

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 10
Hasil Uji F Step 1

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,011	2	,005	4,246	,021 ^b
	Residual	,050	40	,001		
	Total	,060	42			

a. Dependent Variable: EM

b. Predictors: (Constant), CR, ROA

Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 10, menunjukkan bahwa nilai F sebesar 4,246 dengan tingkat signifikan 0,021 lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa step 1 dalam penelitian ini layak untuk diteliti lebih lanjut karena telah memenuhi syarat uji F.

Tabel 11
Hasil Uji F Step 2

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29,938	3	9,979	58,497	,000 ^b
	Residual	6,653	39	,171		
	Total	36,592	42			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), EM, ROA, CR

Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 11, menunjukkan bahwa nilai F sebesar 58,497 dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa step 2 dalam penelitian ini layak untuk diteliti lebih lanjut karena telah memenuhi syarat uji F.

Uji R²

Tabel 12
Hasil Uji R² Step 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,418 ^a	,175	,134	,03524

a. Predictors: (Constant), CR, ROA

b. Dependent Variable: EM

Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023

Berdasarkan hasil tabel 12, dapat dilihat nilai R Square memperoleh hasil sebesar 0,175 atau 17,5% yang mana hubungan antara variabel *independent*. Maka kontribusi yang di berikan oleh Profitabilitas (ROA) dan Likuiditas (CR) sebagai variabel independen sebesar 17,5%. Sedangkan sisanya 82,5% di pengaruhi oleh variabel lainnya selain variabel independen. Nilai R² = 0,175 diantara 0-1 maka model regresi dinyatakan layak.

Tabel 13
Hasil Uji R² Step 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,905 ^a	,818	,804	,41303

a. Predictors: (Constant), EM, ROA, CR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2023

Berdasarkan hasil tabel 13, dapat dilihat nilai R Square memperoleh hasil sebesar 0,818 atau 81,8% yang mana hubungan antara variabel *independent* memiliki korelasi yang cukup kuat. Maka kontribusi yang di berikan oleh Profitabilitas (ROA) dan Likuiditas (CR) sebagai variabel independen dan Manajemen Laba (EM) sebagai variabel *intervening* sebesar 81,8%. Sedangkan sisanya 18,2% di pengaruhi oleh variabel lainnya selain variabel independen dan *intervening*. Nilai R² = 0,818 diantara 0-1 maka model regresi dinyatakan layak.

Uji t

Berikut hasil uji t pada tabel 8 dapat diuraikan sebagai berikut : (1) Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai t sebesar 1,956 dan tingkat signifikan sebesar 0,057 dengan nilai koefisien sebesar 0,083. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikan (0,057) > 0,05. Artinya profitabilitas dengan nilai signifikan sebesar 0,057 lebih besar dari 0,05, sehingga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, maka H₁ ditolak, (2) Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) memiliki nilai t sebesar -2,593 dan nilai signifikan sebesar 0,013 dengan nilai koefisien sebesar -0,033. Hasil tersebut menunjukkan bahwa likuiditas (CR) memiliki nilai signifikan (0,013) < 0,05). Dengan demikian H₂ diterima, dimana likuiditas berpengaruh negatif terhadap manajemen laba karena nilai t negatif.

Berikut hasil uji t pada tabel 9 dapat diuraikan sebagai berikut : (1) Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai t sebesar 10,264 dan tingkat signifikan sebesar 0,000 dengan nilai koefisien sebesar 5,317. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikan (0,000) < 0,05. Artinya profitabilitas dengan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H₃ diterima, (2) Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) memiliki nilai t sebesar -2,898 dan nilai signifikan sebesar 0,006 dengan nilai koefisien sebesar -0,468. Hasil tersebut menunjukkan bahwa likuiditas (CR) nilai signifikan (0,006) < 0,05. Dengan demikian nilai signifikan likuiditas lebih kecil dari 0,05 dan nilai t negatif sehingga likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa H₄ ditolak, (3) Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel manajemen laba (EM) memiliki nilai t sebesar 4,742 dan nilai signifikan sebesar 0,000 dengan nilai koefisien sebesar 8,787. Hasil tersebut menunjukkan bahwa manajemen laba (EM) nilai signifikan (0,000) < 0,05. Dengan demikian nilai signifikan manajemen laba lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka H₅ diterima.

Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Adapun pengaruh langsung dan tidak langsung variabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh langsung X₁ —————> Z = 0,760

Pengaruh Tidak Langsung

$$\begin{aligned}
 X_1 &\longrightarrow Z \longrightarrow Y = X_1 Y * Y Z \\
 &= 0,291 * 0,357 \\
 &= 0,1039
 \end{aligned}$$

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh langsung $X_2 \longrightarrow Z = - 0,221$

Pengaruh Tidak Langsung

$$\begin{aligned}
 X_2 &\longrightarrow Z \longrightarrow Y = X_2 Y * Y Z \\
 &= -0,386 * 0,357 \\
 &= -0,1378
 \end{aligned}$$

Tabel 14

Pengaruh Langsung (Direct) dan Pengaruh Tidak Langsung (Indirect)

No.	Pengaruh Langsung (Direct)	Pengaruh Tidak Langsung (Indirect)
1	Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan $X_1 \longrightarrow Z = 0,760$	Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan $X_1 \longrightarrow Z \longrightarrow Y = 0,1039$
2	Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan $X_2 \longrightarrow Z = - 0,221$	Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan $X_2 \longrightarrow Z \longrightarrow Y = -0,1378$

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Dari tabel 14 dapat digunakan untuk menganalisis hipotesis ke 6 (H₆) dan ke 7 (H₇) yaitu sebagai berikut : (1) Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu 0,760 > 0,1039. Artinya dapat disimpulkan bahwa manajemen laba tidak memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka H₆ ditolak, (2) Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai pengaruh langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan yaitu -0,221 < -0,1378. Artinya dapat disimpulkan bahwa manajemen laba memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, maka H₇ diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat di simpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba (EM) dengan nilai t sebesar 1,956 dan nilai signifikan sebesar 0,057 (sig > 0,05) dengan nilai koefisien 0,083. Dapat disimpulkan bahwa H₁ ditolak, artinya Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba.

Hal ini menunjukkan bahwa ketika nilai profitabilitas meningkat atau menurun tidak mempengaruhi manajemen laba. Pada penelitian ini profitabilitas yang diprosikan dengan Return on Assets (ROA). ROA menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba dalam aktivitas operasional perusahaan. Namun tingkat profitabilitas ini tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba, karena ada pertimbangan lain yang digunakan untuk menyusun manajemen laba yang lebih memiliki pengaruh. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba.

Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari *et al.* (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Kemudian pada penelitian yang lain, Paramitha dan Idayati (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

Pengaruh Likuiditas terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat di simpulkan bahwa variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba (EM) dengan nilai t sebesar -2,593 dan nilai signifikan sebesar 0,013 (sig < 0,05) dengan nilai koefisien -0,033. Dapat disimpulkan bahwa H₂ diterima, artinya Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba.

Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Pada penelitian ini likuiditas yang diprosikan dengan Current Ratio (CR). CR menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi mengartikan perusahaan dapat mengelola aset lancarnya dengan baik sehingga tidak ada indikasi manipulasi dari manajemen laba untuk memperbaiki citra perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Paramitha dan Idayati (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat di simpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai t sebesar 10,264 dan nilai signifikan sebesar 0,000 (sig < 0,05) dengan nilai koefisien 5,317. Dapat disimpulkan bahwa H₃ diterima, artinya Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa ketika nilai profitabilitas meningkat atau menurun mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian ini profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA). Apabila perusahaan memiliki tingkat laba yang semakin tinggi maka akan mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan jika semakin meningkatnya rugi juga akan mempengaruhi nilai perusahaan di pasar saham. Tingkat laba suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh beberapa faktor, misalnya tingginya tingkat penjualan dan rendahnya tingkat beban. Meningkatnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan pemegang saham yang cenderung mempertimbangkan tingkat profitabilitas yang akan dinikmati di masa depan.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari *et al.* (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian pada penelitian yang lain, Dewi dan Sudiarta (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat di simpulkan bahwa variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai t sebesar -2,898 dan nilai signifikan sebesar 0,006 (sig < 0,05) dengan nilai koefisien -0,468. Dapat disimpulkan bahwa H₄ ditolak, artinya Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa ketika tingkat likuiditas perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin baik likuiditas maka semakin rendah nilai perusahaan. Karena adanya respon dari *investor* yang memandang bahwa perusahaan menggunakan aset lancarnya hanya untuk berfokus melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga penggunaan aset lancar yang digunakan untuk pembayaran dividen tidak dapat terealisasi. Maka *investor* maupun pihak eksternal mempertimbangkannya kembali dalam pengambilan keputusannya. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Akbar dan Fahmi (2019) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat di simpulkan bahwa variabel manajemen laba (EM) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai t sebesar 4,742 dan

nilai signifikan sebesar 0,000 ($\text{sig} < 0,05$) dengan nilai koefisien 8,787. Dapat disimpulkan bahwa H_5 diterima, artinya Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa ketika adanya praktik manajemen laba maka akan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh internal perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dipasar. Karena *investor* memberikan sinyal positif terhadap laporan keuangan yang baik sehingga nilai perusahaan akan meningkat, hal ini digunakan untuk pengambilan keputusan oleh *investor*. Walaupun sebenarnya *investor* tidak mengetahui ada atau tidaknya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Riswandi dan Yuniarti (2020) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Manajemen Laba

Berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) melalui Manajemen Laba (EM) dengan nilai yaitu $0,760 > 0,1039$. Dapat disimpulkan bahwa H_6 ditolak, artinya Manajemen Laba tidak dapat memediasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba tidak dapat memediasi tingkat profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya manajemen laba tidak berupaya melakukan pemerataan laba untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Karena tingkat profitabilitas sendiri sudah dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa depan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Monik (2020) menyatakan bahwa manajemen laba memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Manajemen Laba

Berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (CR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) melalui Manajemen Laba (EM) dengan nilai yaitu $-0,221 < -0,1378$. Dapat disimpulkan bahwa H_7 diterima, artinya Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Manajemen Laba.

Hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba dapat memediasi tingkat likuiditas terhadap nilai perusahaan. Artinya terdapat tindakan manajemen laba untuk memanipulasi likuiditas agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tindakan manipulasi yang dilakukan manajemen laba adalah untuk meningkatkan citra perusahaan, bukan untuk melakukan tindakan kecurangan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari *et al.* (2017) menyatakan bahwa manajemen laba memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : (1) Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Karena apabila suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, maka tidak ada indikasi campur tangan dari pihak manajemen untuk melakukan pemerataan laba, (2) Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap manajemen laba. Artinya pada penelitian ini tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa tidak ada tindakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen laba untuk memperbaiki citra perusahaan, (3) Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena apabila tingkat laba suatu perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan di pasar saham. Profitabilitas ini yang digunakan untuk menarik *investor* agar dapat menanamkan modalnya. Sehingga profitabilitas ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimasa yang akan datang, (4) Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan

bahwa apabila semakin tinggi tingkat likuiditas maka nilai perusahaan semakin turun karena adanya keraguan dari *investor*, (5) Manajemen Laba memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa adanya praktik manajemen laba dalam meningkatkan nilai perusahaan, (6) Manajemen Laba tidak dapat memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ini terjadi karena profitabilitasnya tidak ada unsur perataan laba yang dilakukan oleh manajemen laba. Sehingga tidak ada pengaruh dari manajemen laba dengan profitabilitas untuk meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, (7) Manajemen laba dapat memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Artinya manajemen laba melakukan tindakan manipulasi likuiditas untuk memperbaiki citra perusahaan dan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan tentang pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel *intervening*, ada beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, sebagai berikut : (1) Perusahaan yang digunakan sebagai populasi penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur dan kemudian dikategorikan lagi ke sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga tidak dapat dijadikan pedoman untuk menggambarkan secara keseluruhan mengenai nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel *intervening* yang dilakukan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas dua saja, yaitu profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR).

Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta beberapa simpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, adapun saran-saran yang dapat diberikan, sebagai berikut : (1) Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan dapat melakukan penelitian dengan objek penelitian lain yang lebih luas dan dapat memperpanjang periode pengamatan yang diteliti sehingga dapat menghasilkan gambaran mengenai nilai perusahaan dengan manajemen laba variabel *intervening*, (2) Pada penelitian ini hanya menggunakan dua variabel, sehingga belum menggambarkan pengaruh yang lain yang belum terdeteksi. Maka penelitian selanjutnya bisa menambahkan variabel lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, F., dan I. Fahmi. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*: 5(1): 62-81.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Ani, F. H. dan W. Hardiyanti. 2022. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*. 4(6).
- Annas, D. S. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap peringkat obligasi dengan Manajemen Laba sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Non Keuangan. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang.
- Armanza, A. H. 2012. Analisis faktor-faktor Yang Mempengaruhi Perataan Laba. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Dechow, P. S. R. dan A. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70, 193-225.

- Denziana, A. dan W. Monica. 2016. Analisis Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tergolong LQ45 di BEI Periode 2011-2014). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2): 241-254.
- Dewi, D. A. I. Y. M. dan G. M. Sudiartha. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Manajemen Unud*. 6(4).
- Fahmi, I. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan Kelima. CV Alfabeta. Bandung.
- Fakhrudin, M. dan M. S. Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku Satu. PT. Elekmedia Komputindo Kelompok Gramedia. Jakarta.
- Fanani, Z. 2010. Analisis Faktor-Faktor Penentu Persistensi Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*: 7(1).
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gunawan, K., A. Nyoman., dan G. Ayu. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan ,Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia. *Ejournal S1 Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 3(1).
- Halim. 2005. *Pengaruh Manajemen Laba pada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Termasuk Dalam Indek LQ 45*. SNA VIII. Solo.
- Hani, S. 2015. *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. In Media. Medan.
- Jensen, M., dan W. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*: 305 – 360.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Lestari, S. P., P. D. Paramitha, dan A. Pranaditya. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel *Intervening*. *Journal of Accounting*.
- Melewar, T. C. 2008. *Signalling Theory (Teori persinyalan)*.
- Monik, A. L. 2020. Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Malangkeucewara.
- Paramitha, D. K. dan F. Idayati. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 9(20).
- Putra, A. N. D. A. dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E - Jurnal Manajemen Unud*. 5(7).
- Riswandi, P. dan R. Yuniarti. 2020. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pamator : Jurnal Ilmiah Universitas Trunojoyo*.
- Scott, R. W. 2000. *Financial Accounting Theory*. Second Edition. University of Water. 59 Prantince Hall international. Inc.
- Siregar, S. V. N. P. dan S. Utama. 2005. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management). *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Stubben, S. R. 2010. Discretionary Revenues as a Measure of Earnings Management. *The Accounting Review*, 85(2), 695-717.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sujarweni, V. W. 2014. *Metode Penelitian: Lengkap, Praktis, dan Mudah Dipahami*. Pustaka Baru Press. Yogyakarta.