



PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI 2021-2023

Nahariyah Binti Irwan^{a*}, Miftahol Horri^b

^a Akuntansi, nahariyahirwan@gmail.com, Universitas Dr. Soetomo, Surabaya, Jawa Timur

^b Akuntansi, horri_rphsby@gmail.com, Universitas Dr. Soetomo, Surabaya, Jawa Timur

* Penulis Korespondensi : Nahariyah Binti Irwan

ABSTRACT

This research aims to investigate the influence of financial performance and earnings management on firm value in manufacturing companies within the infrastructure sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021–2023. Financial performance is proxied by the Return on Assets (ROA) ratio, while earnings management is measured using the Modified Jones Model. Firm value is represented by the Price to Book Value (PBV) indicator. The study employs a quantitative research design with multiple linear regression analysis. The population comprises all infrastructure sector companies listed on the IDX, with the sample selected through purposive sampling. The data utilized are secondary data obtained from annual financial reports of the respective companies. The findings reveal that, simultaneously, financial performance and earnings management do not exert a significant effect on firm value. In a partial analysis, financial performance shows no significant effect, whereas earnings management demonstrates a significant effect on firm value. These results suggest that investors in the infrastructure sector tend to prioritize fundamental aspects, particularly profitability, rather than focusing on earnings management practices. This study is expected to provide a meaningful contribution to the development of accounting literature and serve as a valuable reference for investors, corporate management, and regulators in understanding the determinants of firm value.

Keywords: *Financial Performance, Earnings Management, Company Value*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh kinerja keuangan dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Kinerja keuangan diproksikan dengan rasio *Return on Assets* (ROA), sementara manajemen laba diukur menggunakan pendekatan *Modified Jones Model*. Nilai perusahaan diukur melalui indikator *Price to Book Value* (PBV). Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi linier berganda. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI, dengan penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang dianalisis merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, kinerja keuangan dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan, sedangkan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor dalam menilai perusahaan sektor infrastruktur cenderung lebih memperhatikan aspek fundamental, khususnya profitabilitas, dibandingkan praktik manajemen laba. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan kajian akuntansi, serta menjadi acuan bagi investor, manajemen perusahaan, maupun regulator dalam memahami faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Manajemen Laba, Nilai Perusahaan

1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan berperan sebagai indikator utama yang menggambarkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi mencerminkan prospek pertumbuhan yang perusahaan, implikasi pengelolaan yang efektif, serta kapasitas dalam memberikan keuntungan pada para pemegang saham. Oleh sebab itu, baik pihak internal maupun eksternal perusahaan memberikan perhatian khusus terhadap berbagai aspek yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan.

Kinerja keuangan dipandang sebagai salah satu elemen utama yang berperan dalam memengaruhi nilai suatu perusahaan. Kinerja ini mencerminkan kesehatan finansial perusahaan sekaligus menjadi indikator utama dalam mengevaluasi keberhasilan operasionalnya. Sejumlah rasio keuangan, termasuk Return on assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM), kerap dimanfaatkan sebagai indikator untuk menilai tingkat efisiensi serta kemampuan profitabilitas suatu perusahaan. Perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan yang baik cenderung lebih dipercaya oleh investor, yang pada akhirnya mampu mendorong peningkatan nilai di pasar.

Manajemen perusahaan dapat melakukan praktik manajemen laba dengan tujuan memengaruhi persepsi para pengguna laporan keuangan, baik untuk meningkatkan nilai perusahaan maupun memenuhi target tertentu. Praktik ini bisa dilakukan secara oportunistik (merugikan) maupun informatif (menguntungkan), bergantung pada motif serta cara penerapannya. Namun demikian, tindakan tersebut berpotensi memberikan sinyal yang keliru kepada investor apabila informasi yang disajikan tidak menggambarkan kondisi sebenarnya dari perusahaan. Konsekuensi dari penerapan manajemen laba yaitu menurunnya kualitas informasi pada laporan keuangan, sehingga data yang disajikan tidak sepenuhnya menggambarkan keadaan ekonomi perusahaan yang sesungguhnya.

Walaupun praktik manajemen laba mampu memberikan keuntungan sesaat, namun tetap dipandang berisiko karena dapat menurunkan kualitas laporan keuangan dalam jangka panjang. Menurunnya kualitas laporan keuangan akan memicu pandangan negatif dari investor, sebab informasi yang ditampilkan dianggap tidak transparan serta cenderung manipulatif. Situasi ini dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor, bahkan mendorong mereka menarik modal yang telah ditanamkan, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan di pasar. Selain itu, pihak kreditor juga akan lebih berhati-hati dalam menyalurkan pinjaman apabila laporan keuangan dinilai tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Kajian tentang dampak kinerja keuangan dan praktik manajemen laba pada nilai perusahaan menjadi semakin penting, terutama bagi perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Studi ini diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih mendalam bagi investor, akademisi, dan pihak manajemen mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, sekaligus menyoroti implikasi praktik manajemen laba terhadap persepsi pasar.

Manajemen laba merupakan fenomena yang cukup umum terjadi di dunia bisnis dan membawa konsekuensi yang luas, baik menguntungkan maupun merugikan. Di sisi lain, kepemilikan manajerial berperan dalam memengaruhi keputusan keuangan serta strategi perusahaan dalam mengelola laba. Dengan demikian, regulator, investor, maupun pihak-pihak terkait perlu memahami praktik ini agar mampu membuat keputusan yang lebih tepat dalam menghadapi dinamika bisnis yang terus berkembang.

Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni pasar modal tunggal di Indonesia yang berfungsi sebagai wadah transaksi berbagai instrument keuangan, salah satunya saham dari perusahaan terbuka. Perusahaan yang tercatat di BEI diwajibkan menyampaikan laporan keuangan secara berkala sebagai bentuk transparansi kepada publik. Sektor infrastruktur menjadi salah satu sektor yang menarik perhatian investor karena perannya yang strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional, seperti di bidang transportasi, energi, dan telekomunikasi. Perusahaan yang bergerak di sektor ini umumnya menjalankan proyek proyek berjangka Panjang dengan prospek keuntungan yang cenderung stabil, sehingga mampu menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Investor biasanya menjadikan laporan keuangan tahunan perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di BEI sebagai dasar utama untuk menilai kinerja perusahaan sebelum menganbil keputusan investasi.

Studi yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2021) mengungkapkan yaitu kinerja keuangan, terutama yang dihitung menggunakan Return on Assets (ROA), berdampak baik pada nilai perusahaan. Kenaikan tingkat probabilitas dipandang sebagai tanda positif atas prospek perusahaan, sehingga dapat mendorong ketertarikan investor. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian Hidayat dan Utami (2022), yang yang mengemukakan bahwa kinerja keuangan yang semakin membaik akan mendorong kenaikan harga saham, sehingga pada akhirnya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan di pasar.

Menurut temuan (Arianto & Endah, 2024), hasil penelitian menunjukkan hal yang berbeda, di mana kinerja keuangan tidak senantiasa membrikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaana. Dalam beberapa kasus, rendahnya motivasi manajemen untuk meningkatkan efisiensi penggunaan aset dapat menyebabkan kinerja keuangan tidak mampu menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Variasi temuan tersebut menunjukkan bahwa keterkaitan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan bersifat kontekstual, bergantung pada kondisi internal manajemen serta dinamika yang terjadi di pasar.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Kinerja Keuangan

Hutabarat (2020:7) mengungkapkan, kinerja keuangan adalah suatu bentuk analisis yang dipakai untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam mengelola serta menjalankan aktivitas keuangannya berdasarkan aturan dan prinsip pengelolaan keuangan yang baik dan tepat.

Kinerja keuangan dapat dipahami sebagai cerminan sejauh mana perusahaan berhasil mengelola serta melaksanakan aktivitas keuangannya sesuai dengan prinsip dan standar akuntansi yang berlaku. Fungsi kinerja keuangan tidak hanya terbatas pada penilaian kepatuhan terhadap aturan pengelolaan keuangan, tetapi juga menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan, menilai kemampuan, tingkat kemajuan, serta potensi kemajuan di masa mendatang. Informasi kinerja ini, yang bersumber dari laporan keuangan yang disusun oleh manajemen, akan memiliki arti penting apabila dianalisis untuk menilai capaian yang telah diperoleh perusahaan.

Kinerja keuangan menggambarkan keadaan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu dan mencerminkan sejauh mana manajemen mampu memanfaatkan sumber daya yang ada secara efektif dan efisien untuk meraih keuntungan serta meningkatkan nilai perusahaan. Kasmir (2019) menyatakan bahwa kinerja keuangan dapat dievaluasi melalui berbagai rasio keuangan, antara lain profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas. Salah satu rasio yang umum digunakan adalah Return on Assets (ROA), yang menunjukkan perbandingan antara laba bersih dan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. Nilai ROA yang tinggi menandakan kinerja perusahaan yang baik karena menunjukkan kemampuan aset dalam menghasilkan keuntungan.

Pada penelitian ini, kinerja keuangan direpresentasikan melalui Return on Assets (ROA), yakni rasio yang menghitung perbandingan antara laba bersih dengan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

2.2. Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan bagian yang dikerjakan pihak manajemen dalam mengatur atau memengaruhi angka laba yang disajikan pada laporan keuangan, baik untuk tujuan internal maupun eksternal (Scott, 2015). Manajemen laba dapat dipahami sebagai kebijakan yang dilakukan manajemen dalam menerapkan *Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)* pada pelaporan keuangan eksternal dengan memanfaatkan kelemahan kontraktual, keterbatasan rasionalitas pemangku kepentingan, serta adanya asimetri informasi di pasar. Praktik ini dilakukan melalui berbagai keputusan ekonomi, perubahan perlakuan akuntansi, maupun metode lain yang lebih kompleks. Tujuan utama dari manajemen laba adalah menyajikan laba yang telah dimodifikasi, baik dengan meningkatkan maupun menurunkannya, untuk memenuhi kepentingan manajer, meskipun tindakan tersebut berisiko menimbulkan informasi yang menyesatkan bagi pemangku kepentingan. Akuntabilitas berasal dari istilah dalam bahasa Inggris yang merujuk pada suatu keadaan di mana seseorang atau suatu pihak wajib memberikan pertanggungjawaban atau berada dalam posisi untuk dimintai pertanggungjawaban (Aulia, Y., Sofian, N., & Esti 2024).

Dalam studi ini, praktik manajemen laba diprosikan menggunakan Modified Jones Model yang bertujuan untuk mengestimasi besarnya discretionary accruals (DA). Proses pengukurannya dilakukan melalui beberapa langkah berikut:

1. Menghitung Total Akruai (TAC):

$$TAC_{it} = Nit - CFO_{it}$$

2. Menghitung Nondiscretionary Accruals (NDA):

$$NDA_{it} = \beta_1 \left(\frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{TA_{i,t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{it}}{TA_{i,t-1}} \right)$$

3. Menghitung Discretionary Accruals (DA):

$$DA_{it} = \left(\frac{TAC_{it}}{TA_{i,t-1}} \right) - NDA_{it}$$

Keterangan:

TAC = Total akrual

NDA = Akumulasi akrual non-diskresioner

DA = Akruai diskresioner (sebagai indikator manajemen laba)

TA = Total aset pada tahun sebelumnya

ΔREV = Perubahan pendapatan

ΔREC = Perubahan piutang

PPE = Aset tetap berwujud

2.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan pandangan pasar pada performa serta peluang perkembangan perusahaan di masa mendatang, yang bisa dilihat dari pergerakan harga sahamnya (Susanto & Subekti, 2013). Nilai perusahaan dapat dimaknai sebagai harga yang terbentuk apabila perusahaan ditawarkan kepada calon investor atau pembeli. Faktor-faktor seperti kinerja keuangan yang kuat, penerapan tata kelola perusahaan yang baik, tingkat profitabilitas yang optimal, serta strategi bisnis yang dirumuskan secara tepat, berperan signifikan dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, memaksimalkan nilai perusahaan menjadi hal yang krusial agar perusahaan mampu mempertahankan eksistensinya sekaligus berkembang di tengah persaingan bisnis yang semakin kompetitif.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan dengan Price to Book Value (PBV), yaitu rasio yang menghitung perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku persaham.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan teknik kuantitatif, merupakan teknik yang menegaskan pada pengujian teori dengan mengukur variabel penelitian dalam bentuk bilangan dan menganalisisnya menggunakan teknik statistik (Ghozali, 2021:52). Pendekatan kuantitatif dipilih karena menitikberatkan pada pengujian teori-teori dengan cara mengukur variabel independen dan dependen secara numerik, kemudian dianalisis menggunakan prosedur statistik (Sugiyono, 2020:17). Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada masa 2021-2023. Dokumen laporan keuangan tersebut diakses melalui website resmi BEI (www.idx.co.id) serta portal legal tiap-tiap perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Data ini kemudian digunakan untuk mengukur variabel penelitian, termasuk kinerja keuangan, manajemen laba, dan nilai perusahaan, serta dijadikan dasar untuk melakukan analisis statistik dalam menjawab pertanyaan penelitian.

Penelitian ini proses pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan menelusuri, mengumpulkan, mencatat, dan menelaah dokumen atau arsip yang relevan dengan objek penelitian. Melalui

metode ini, peneliti mendapatkan data sekunder yang sudah tersedia, baik berupa laporan tertulis, laporan keuangan, maupun informasi lain yang dipublikasikan secara resmi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk menggambarkan atau memprofilkan data sampel yang dikumpulkan dalam penelitian ini. Dalam analisis ini, perhitungan yang digunakan mencakup nilai rata-rata, nilai terendah, nilai tertinggi, serta standar deviasi. Maswar dalam Martias (2021) menjelaskan bahwa analisis deskriptif dapat dijadikan langkah awal sebelum melakukan analisis lanjutan, karena membantu peneliti dalam mengenali data yang ada. Hal ini dikarenakan analisis deskriptif berperan penting dalam menyusun, mengelola, serta menyajikan data agar lebih mudah dipahami. Sejalan dengan itu, Silvia (2020) menyatakan bahwa statistik deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk mengumpulkan data berupa angka, menyusunnya dalam bentuk tabel, menggambarkan, mengolah, hingga menganalisis, kemudian menginterpretasikan hasilnya dengan memberikan penafsiran atau makna tertentu.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Keuangan	96	-5,46	107,03	6,10	14,93
Manajemen Laba	96	-11,63	4,28	0,14	1,42
Nilai Perusahaan	96	0,00	9,91	1,39	1,72

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif terhadap 96 sampel penelitian, diperoleh temuan sebagai berikut:

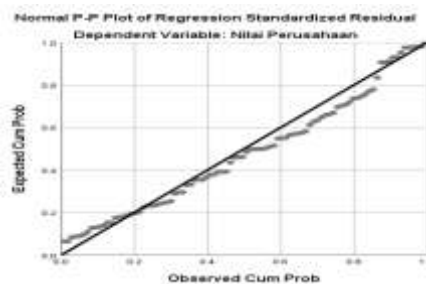
1. **Kinerja Keuangan** mempunyai nilai minimum -5,46 dan maksimum 107,03, dengan rata-rata (mean) 6,10 serta standar deviasi 14,93. Kondisi ini mengindikasikan adanya variasi yang cukup besar pada kinerja keuangan perusahaan sampel, terlihat dari nilai standar deviasi yang lebih tinggi dibandingkan rata-ratanya.
2. **Manajemen Laba** menunjukkan nilai minimum -11,63 dan maksimum 4,28, dengan rata-rata 0,14 serta standar deviasi 1,42. Nilai rata-rata yang mendekati nol mengindikasikan bahwa praktik manajemen laba pada sebagian besar perusahaan relatif rendah, meskipun terdapat beberapa perusahaan dengan nilai ekstrim baik negatif maupun positif.
3. **Nilai Perusahaan** memiliki nilai minimum 0,00 dan maksimum 9,91, dengan rata-rata 1,39 serta standar deviasi 1,72. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sampel penelitian bervariasi, meskipun sebagian besar perusahaan menunjukkan nilai yang relatif kecil jika dibandingkan dengan nilai puncaknya.

Secara keseluruhan, nilai standar deviasi pada masing-masing variabel memberikan informasi bahwa kinerja keuangan memiliki sebaran data paling besar, diikuti oleh nilai perusahaan dan manajemen laba, yang mengindikasikan adanya variasi antar perusahaan dalam hal tersebut.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan rangkaian pemeriksaan yang bermaksud untuk menilai kelayakan suatu model regresi. Pengujian ini dilakukan untuk memastikan bahwa persamaan regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimasi yang tepat, bebas dari bias, dan memiliki konsistensi yang baik.

1. Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas juga bisa dilihat melalui grafik Normal Probability Plot (p-p Plot) pada residual yang telah distandarisasi. Berdasarkan gambar P-P Plot, terlihat bahwa titik-titik residual menyebar mengikuti garis diagonal (garis normal), sehingga mengindikasikan bahwa distribusi data mendekati normal. Perbedaan titik terhadap garis diagonal tampak sangat minimal dan tidak menunjukkan adanya pola khusus yang berarti. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa residual pada model regresi berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas telah tercapai dan analisis regresi dapat dilanjutkan ke tahap berikutnya.

Uji normalitas adalah pengujian yang dikerjakan untuk mengecek apakah data penelitian memiliki distribusi normal atau tidak. Data yang dianalisis idealnya memiliki distribusi normal agar dapat dilakukan pengujian lebih lanjut. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan P-P Plot dan uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov. Data dikatakan berdistribusi normal apabila pada P-P Plot titik-titik yang muncul mengikuti garis diagonal, serta pada uji Kolmogorov-Smirnov diperoleh nilai signifikansi $\geq 0,05$.

2. Uji Autokorelasi

Menurut Sugiyono (2020:187), uji autokorelasi adalah salah satu uji dalam asumsi klasik regresi linear yang bertujuan untuk mengetahui apakah residual (galat) pada satu observasi berkorelasi dengan residual pada observasi lain, terutama penting pada data runtun waktu (*time series*). Autokorelasi yang terjadi dapat menyebabkan estimasi koefisien regresi menjadi tidak efisien dan bias, sehingga uji ini diperlukan agar model regresi tetap valid. Salah satu cara yang umum digunakan untuk mendeteksi autokorelasi adalah dengan uji Durbin-waston (DW). Apabila nilai DW mendekati 2, hal ini menunjukkan tidak adanya autokorelasi sedangkan, nilai yang menyimpang jauh dari 2 menandakan adanya autokorelasi positif atau negatif. Dengan melakukan uji autokorelasi, penelitian dapat memastikan bahwa model regresi memenuhi asumsi klasik, sehingga hasil analisis menjadi lebih valid dan dapat diandalkan.

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b
Durbin-Watson
.999

Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan Durbin-Watson (DW) Test menunjukkan nilai sebesar 0,999. Berdasarkan pedoman umum, nilai Durbin-waston (DW) yang mendekati 2 menandakan tidak adanya autokorelasi, sedangkan nilai yang mendekati 0 menunjukkan adanya autokorelasi, sedangkan nilai yang mendekati 4 mengindikasikan autokorelasi negative. Dengan nilai DW sebesar 0. Kondisi ini berarti residual pada satu observasi cenderung memiliki hubungan dengan residual pada observasi lainnya, sehingga dapat memengaruhi keakuratan estimasi model regresi. Oleh karena itu, meskipun model tetap dapat digunakan, perlu diperhatikan adanya potensi bias dan ketidakefisienan pada hasil estimasi regresi akibat autokorelasi tersebut.

3. Uji Multikolinieritas

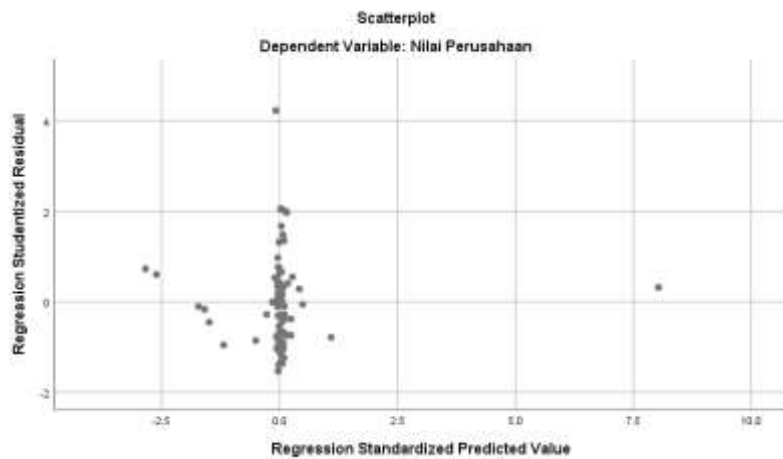
Berdasarkan pendapat Sugiono (2020:186), uji multikolinieritas adalah bagian dari pengujian asumsi klasik pada regresi linear yang bertujuan untuk memastikan bahwa tidak terdapat korelasi yang terlalu tinggi antara variabel independen dalam model regresi. Jika multikolinieritas terjadi dengan tingkat yang tinggi, maka koefisien regresi bisa menjadi tidak stabil, interpretasi pengaruh masing-masing variabel independen menjadi sulit, dan hasil estimasi model cenderung kurang efisien. Untuk mendeteksi multikolinieritas biasanya digunakan Variance Inflation Factor (VIF), dimana nilai $VIF > 10$ mengindikasikan adanya masalah serius, atau melalui nilai Tolerance, dengan angka $< 0,1$ yang juga menandakan adanya multikolinieritas. Melalui pelaksanaan uji ini, peneliti dapat memastikan bahwa variabel independen tidak saling memengaruhi secara berlebihan sehingga model regresi yang dihasilkan lebih handal dan hasil analisis dapat ditafsirkan dengan lebih tepat.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a	
Collinearity Statistics	
Tolerance	VIF
.999	1.001
.999	1.001

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa setiap variabel independen memiliki nilai tolerance sebesar 0,999 dan VIF sebesar 1,001. Nilai tolerance yang lebih besar dari 0,10 serta VIF yang lebih kecil dari 10 mengindikasikan bahwa model regresi bebas dari masalah multikolinieritas. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan korelasi yang tinggi antar variabel independen. Kondisi ini menegaskan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi klasik terkait multikolinieritas, sehingga koefisien regresi yang dihasilkan bersifat stabil dan reliabel. Hal ini memastikan bahwa analisis mengenai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilakukan secara lebih valid dan meyakinkan.

4. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil scatterplot, titik-titik terlihat terhambur dengan acak di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, seperti mengerucut, melebar, atau melengkung. Kondisi ini menunjukkan bahwa model regresi pada penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas, sehingga dapat dikatakan layak dan valid untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk untuk menilai apakah varians residual berbeda antar pengamatan dalam suatu model regresi. Apakah varians residual tidak konsisten antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya, hal ini menandakan adanya heteroskedastisitas. Model regresi yang ideal adalah model yang bebas dari heteroskedastisitas. Evaluasi heteroskedastisitas dapat dilakukan melalui scatterplot, di mana model dianggap tidak mengalami heteroskedastisitas jika titik-titik pada grafik meluas secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y tanpa membuat pola tertentu, seperti melebar, melengkung, atau mengerucut.

4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized	Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics

		B	Std. Error	Beta			Toleran ce	VIF
1	(Constant)	138.330	18.786		7.364	.000		
	Kinerja Keuangan	.006	.012	.053	.518	.606	.999	1.00 1
	Manajemen Laba	-.246	.123	-.204	-2.009	.047	.999	1.00 1

a Dependent Variable: Nilai
Perusahaan

Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda diterapkan untuk menguji pengaruh baik secara simultan maupun parsial antara Kinerja Keuangan (X1) dan Manajemen Laba (X2) terhadap Nilai perusahaan (Y). model regresi yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Dengan keterangan:

Y = Nilai Perusahaan (diukur dengan PBV)

X₁ = Kinerja Keuangan (proksi: ROA)

X₂ = Manajemen Laba (proksi: Discretionary Accruals menggunakan Modified Jones Model)

α = Konstanta

β₁, β₂ = Koefisien regresi

ε = Error

Berdasarkan hasil analisis regresi yang diperoleh adalah:

$$Y = 138,330 + 0,006X_1 - 0,246X_2$$

Di mana Y memiliki Nilai Perusahaan diukur dengan Price to Book Value (PBV), X₁ adalah Kinerja Keuanagn (ROA), dan X₂ adalah Manajemen Laba (Discretionary Accruals).

Konstanta sebesar 138,330 mengindikasikan bahwa jika Kinerja Keuangan dan Manajemen Laba bernilai nol, nilai Perusahaan diperkirakan mencapai 138,330. Koefisien Kinerja Keuangan sebesar 0,006 menunjukkan hubungan positif terhadap Nilai Perusahaan, tetapi nilai signifikansi 0,606 (>0,05) menandakan pengaruhnya tidak signifikan secara parsial. Sebaliknya, Manajemen Laba memiliki koefisien negatif -0,246 dengan signifikansi 0,047 (<0,05), menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan; artinya, semakin tinggi praktik manajemen laba, Nilai Perusahaan cenderung menurun.

Nilai Tolerance dan VIF yang mendekati 1 menunjukkan tidak adanya masalah multikolinearitas antar variabel independent. Dengan demikian, secara parsial hanya Manajemen Laba yang memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kinerja Keuangan tidak, sehingga praktik manajemen laba memiliki peran lebih dominan dalam memengaruhi Nilai Perusahaan dibandingkan Kinerja Keuangan pada sampel penelitian ini.

4.4 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.209a	.044	.023	1.696.898	.999

a Predictors: (Constant), Manajemen Laba, Kinerja Keuangan

b Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Uji koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk menilai sejauh mana variabel independen dapat menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Nilai R^2 menunjukkan persentase kontribusi variabel bebas terhadap perubahan variabel terikat.

Interpretasi nilai R^2 adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai R^2 mendekati 1, hal ini menandakan bahwa variabel independen memiliki kemampuan tinggi dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen.
2. Sebaliknya, jika nilai R^2 mendekati 0, kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variasi variabel dependen tergolong sangat rendah.

Dengan demikian, R^2 yang dinyatakan dalam persentase (%) menjadi indikator penting dalam menilai sejauh mana model regresi yang digunakan dalam penelitian mampu merepresentasikan hubungan antara variabel-variabel yang diteliti.

Interpretasi:

1. Nilai R^2 sebesar 0,044 mengindikasikan bahwa hanya 4,4% variasi Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh gabungan variabel Kinerja Keuangan dan Manajemen Laba, sementara 95,6% variasi lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar model regresi ini.
2. Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,023 memperhitungkan jumlah variabel independen dan ukuran sampel, sehingga menunjukkan kemampuan prediksi model sedikit lebih rendah dibanding R^2 .

Nilai R^2 yang hamper mendekati 0 menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini hanya memberikan peran yang sangat terbatas dalam menjelaskan variabel Nilai Perusahaan, sehingga masih terdapat faktor lain yang lebih berpengaruh dalam menentukan Nilai Perusahaan.

4.4 Pengaruh Kinerja Keuangan dan Manajemen Laba Secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan dalam hal tersebut.

Tabel 6. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	122.311.773	2	61.155.886	2.124	.125b
	Residual	2.677.900.133	93	28.794.625		
	Total	2.800.211.906	95			

a Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b Predictors: (Constant), Manajemen Laba, Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji ANOVA pada tabel sebelumnya, diperoleh nilai F sebesar 2,124 dengan tingkat signifikansi (Sig.) sebesar 0,125. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa kinerja keuangan dan manajemen laba secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor infrastruktur yang tercatat di BEI periode 2021–2023.

Temuan ini mengindikasikan bahwa kedua variabel independen tersebut secara bersama-sama belum mampu memberikan penjelasan yang memadai terhadap variasi nilai perusahaan. Artinya, meskipun kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan manajemen laba menggambarkan praktik pengelolaan laporan keuangan, keduanya tidak secara kolektif menjadi determinan utama dalam memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Kondisi ini dapat dipahami karena sektor infrastruktur memiliki karakteristik khusus yang padat modal, berorientasi pada proyek jangka panjang, serta sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal. Faktor-faktor seperti kondisi perekonomian makro, kebijakan fiskal maupun moneter, dukungan regulasi pemerintah, serta prospek keberlanjutan proyek, berpotensi memiliki peranan yang lebih kuat dalam membentuk ekspektasi investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Lestari dan Hidayat (2021) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan manajemen laba secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena variabel eksternal lebih dominan dalam memengaruhi keputusan investor. Penelitian lain oleh

Wulandari dan Prabowo (2022) juga mendukung hasil ini, di mana faktor-faktor eksternal seperti stabilitas ekonomi dan regulasi pemerintah ditemukan lebih berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan dibandingkan variabel internal perusahaan.

H1: Tidak signifikan

4.5 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 7. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized	Coefficients	Standardized	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	138.330	18.786		7.364	.000		
	Kinerja Keuangan	.006	.012	.053	.518	.606	.999	1.001
	Manajemen Laba	-.246	.123	-.204	-2.009	.047	.999	1.001

^a Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil uji parsial memperlihatkan bahwa variabel kinerja keuangan memiliki koefisien regresi sebesar 0,006 dengan nilai signifikansi 0,606 (> 0,05). Temuan ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor infrastruktur yang tercatat di BEI periode 2021–2023. Artinya, perubahan kinerja keuangan belum mampu memberikan penjelasan yang berarti terhadap variasi nilai perusahaan pada sektor tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio-rasio keuangan yang mencerminkan profitabilitas, seperti ROA, ROE, dan NPM, belum dapat berkontribusi secara nyata dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi tersebut dapat dipahami mengingat karakteristik perusahaan infrastruktur yang bersifat padat modal dan berfokus pada proyek jangka panjang, sehingga investor cenderung tidak hanya menilai profitabilitas jangka pendek, melainkan lebih mempertimbangkan faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, dukungan regulasi, maupun prospek keberlanjutan proyek. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Arianto dan Endah (2024) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak selalu mencerminkan peningkatan nilai perusahaan karena adanya faktor eksternal yang lebih dominan. Penelitian sejalan juga ditunjukkan oleh Pratama dan Dewi (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena investor lebih memperhatikan faktor makroekonomi dan stabilitas regulasi dibandingkan kinerja keuangan jangka pendek.

H2: Tidak Signifikan

4.6 Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 8. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized	Coefficients	Standardized	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	138.330	18.786		7.364	.000		
	Kinerja Keuangan	.006	.012	.053	.518	.606	.999	1.001
	Manajemen Laba	-.246	.123	-.204	-2.009	.047	.999	1.001

a Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Uji parsial menunjukkan bahwa variabel manajemen laba memiliki koefisien regresi sebesar $-0,246$ dengan tingkat signifikansi $0,047 (< 0,05)$. Hasil ini mengindikasikan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor infrastruktur yang tercatat di BEI periode 2021–2023. Artinya, semakin intensif praktik manajemen laba dilakukan, maka nilai perusahaan cenderung menurun. Kondisi tersebut dapat dijelaskan karena investor memandang praktik manajemen laba sebagai tindakan yang menurunkan kredibilitas laporan keuangan serta mengurangi transparansi, sehingga berimplikasi pada berkurangnya kepercayaan pasar. Akibatnya, harga saham perusahaan mengalami tekanan yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian Rahmasari dan Sari (2024) yang menyatakan bahwa praktik manajemen laba berdampak negatif terhadap nilai perusahaan karena dianggap merugikan kepercayaan investor. Hasil serupa juga ditunjukkan oleh penelitian Siregar dan Utama (2023) yang menemukan bahwa praktik manajemen laba menurunkan persepsi positif investor terhadap kinerja perusahaan, sehingga berimplikasi pada penurunan nilai pasar perusahaan.

H3: Berpengaruh Signifikan

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan temuan penelitian dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga tidak menjadi determinan utama dalam membentuk persepsi pasar. Sebaliknya, manajemen laba terbukti berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa praktik manajemen laba secara langsung memengaruhi pandangan investor. Namun demikian, secara simultan kinerja keuangan dan manajemen laba tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga kombinasi keduanya bukan merupakan faktor dominan dalam menentukan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

SARAN

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan yang perlu dicermati. Pertama, penelitian hanya berfokus pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023, sehingga hasil yang diperoleh belum tentu dapat digeneralisasi ke sektor industri lainnya. Kedua, variabel independen yang digunakan terbatas pada kinerja keuangan dan manajemen laba, sementara terdapat faktor-faktor lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti struktur permodalan, kebijakan dividen, tata kelola perusahaan, maupun kondisi makroekonomi. Ketiga, pengukuran variabel manajemen laba hanya didasarkan pada pendekatan akrual, sehingga masih terdapat keterbatasan dalam merepresentasikan variasi bentuk praktik manajemen laba secara lebih komprehensif.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan objek penelitian ke sektor industri lain agar temuan yang diperoleh lebih komprehensif. Selain itu, studi berikutnya dapat menambahkan variabel independen tambahan, seperti tata kelola perusahaan (corporate governance), struktur modal, maupun faktor eksternal seperti inflasi atau tingkat suku bunga. Penggunaan metode pengukuran manajemen laba yang lebih beragam juga dianjurkan untuk memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai praktik manajemen laba dalam perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] D. Lestari and A. Hidayat, "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, vol. 18, no. 2, pp. 134–148, 2021.
- [2] N. Wulandari and R. Prabowo, "Earnings Management, Firm Performance, and Firm Value: Evidence from Infrastructure Companies," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, vol. 25, no. 3, pp. 201–215, 2022.
- [3] Y. Pratama and S. Dewi, "Profitabilitas, Leverage, dan Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan Infrastruktur di BEI," *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, vol. 26, no. 3, pp. 201–214, 2022.
- [4] R. Siregar and S. Utama, "Earnings Management, Corporate Governance, and Firm Value: Evidence from Indonesia," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, vol. 38, no. 1, pp. 45–60, 2023.
- [5] A. Arianto and E. Endah, "Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan: Analisis pada Perusahaan Infrastruktur," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 12, no. 1, pp. 45–57, 2024.

- [6] B. Arianto and R. Endah, "Reevaluasi Hubungan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Industri Infrastruktur," *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, vol. 19, no. 1, pp. 55–67, 2024.
- [7] Bursa Efek Indonesia, "Laporan Keuangan dan Tahunan Emiten," [Online]. Available: <https://www.idx.co.id>. [Accessed: Aug. 31, 2025].
- [8] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021.
- [9] R. Hidayat and D. Utami, "Kinerja Keuangan dan Dampaknya terhadap Harga Saham sebagai Representasi Nilai Perusahaan," *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, vol. 14, no. 1, pp. 23–35, 2022.
- [10] R. Hidayat and S. Utami, "Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, vol. 18, no. 3, pp. 120–134, 2022.
- [11] R. Hutabarat, *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Prenadamedia Group, 2020.
- [12] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers, 2019.
- [13] Martias, *Metodologi Penelitian untuk Ekonomi dan Bisnis*. Jakarta: Prenada Media, 2021.
- [14] A. Putra and N. Lestari, "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, vol. 36, no. 2, pp. 145–158, 2021.
- [15] I. Putra and D. Lestari, "Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur," *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 9, no. 2, pp. 88–99, 2021.
- [16] N. Rahmasari and F. Sari, "Manajemen Laba dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Riset Akuntansi*, vol. 15, no. 1, pp. 22–34, 2024.
- [17] Y. Santaria, H. Wibowo, and R. Setiawan, "Praktik Manajemen Laba dan Persepsi Pasar," *Jurnal Keuangan dan Investasi*, vol. 11, no. 4, pp. 201–214, 2024.
- [18] W. R. Scott, *Financial Accounting Theory*, 7th ed. Toronto: Pearson, 2015.
- [19] Silvia, *Statistik Deskriptif dan Aplikasinya dalam Penelitian*. Bandung: Alfabeta, 2020.
- [20] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2020.
- [21] Y. Susanto and I. Subekti, "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 15, no. 2, pp. 121–135, 2013.
- [22] Y. Aulia, N. Sofian, and A. Esti, "The Effect of Good Governance on Preventing Potential Fraud in the Management of BOK Funds at Puskesmas in Mojokerto District," *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, vol. 9, no. 1, pp. 393–413, 2024, doi: 10.23887/jia.v9i1.68443.