



Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

Laila Isnaini Hikmawati^{1*}, Siti Aisyah Hidayati¹

¹Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram, Mataram, Indonesia.

Article Info

Received: July 28, 2025

Revised: August 30, 2025

Accepted: September 12, 2025

Published: September 30, 2025

Corresponding Author:

Laila Isnaini Hikmawati

lailaisnaini87@gmail.com

DOI: [10.29303/alexandria.v6i2.1150](https://doi.org/10.29303/alexandria.v6i2.1150)

© 2025 The Authors. This open access article is distributed under a (CC-BY License)



Abstract: This quantitative study explores the determinants of firm value in property and real estate entities listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. Using a panel data regression model, the study examines the impact of investment decisions (proxied by FAR), profitability (proxied by ROA), and liquidity (proxied by CR) on firm value (proxied by PBV), while also testing the moderating effect of firm size (proxied by FZ). The results of the empirical analysis indicate that investment decisions have a positive and statistically significant effect on firm value. On the other hand, profitability and liquidity only show a positive but insignificant correlation. The company size variable failed to moderate the interaction between the independent and dependent variables, thus its role is limited as a potential moderator. The implications of this finding are relevant for stakeholders in formulating investment policies and corporate strategies aimed at enhancing value.

Keywords: Investment Decisions, Profitability, Liquidity, Company Value, Company Size.

Abstrak: Kajian kuantitatif ini mengeksplorasi determinan nilai perusahaan pada entitas properti dan real estate yang tercatat di BEI periode 2019–2023. Dengan model regresi data panel, penelitian ini membedah dampak dari keputusan investasi (proksi FAR), profitabilitas (proksi ROA), dan likuiditas (proksi CR) terhadap nilai perusahaan (proksi PBV), seraya menguji efek moderasi dari ukuran perusahaan (proksi FZ). Hasil analisis empiris mengindikasikan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, profitabilitas dan likuiditas hanya menunjukkan korelasi positif yang tidak signifikan. Variabel ukuran perusahaan gagal memoderasi interaksi antara variabel independen dan dependen, sehingga perannya terbatas sebagai moderator potensial. Implikasi dari temuan ini relevan bagi para pemangku kepentingan dalam merumuskan kebijakan investasi dan strategi korporat yang berorientasi pada peningkatan nilai.

Kata Kunci: Keputusan Investasi, Profitabilitas, Likuiditas, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan.

How to Cite:

Laila Isnaini Hikmawati, & Siti Aisyah Hidayati. (2025). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *ALEXANDRIA (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 6(2), 327–338. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v6i2.1150>

Pendahuluan

Nilai perusahaan menjadi salah satu konsep penting dalam bidang bisnis dan keuangan, yang mengtabelkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan kesejahteraan bagi para pemegang sahamnya. Sebagaimana dijelaskan oleh Kusumajaya (2011, dalam Ningrum, 2022), nilai perusahaan berperan sebagai indikator utama bagi investor maupun konsumen dalam menilai kinerja dan prospek suatu entitas bisnis. Nilai perusahaan, yang mencerminkan persepsi kolektif investor terhadap kinerja entitas dan tercermin pada harga sahamnya di pasar modal (Harmono, 2009; Indriani, 2019), menjadi fokus utama dalam kajian kuantitatif ini. Penelitian ini mengeksplorasi determinan nilai perusahaan pada entitas properti dan real estate yang tercatat di BEI periode 2019–2023. Dengan model regresi data panel, penelitian ini membedah dampak dari keputusan investasi (proksi FAR), profitabilitas (proksi ROA), dan likuiditas (proksi CR) terhadap nilai perusahaan (proksi PBV), seraya menguji efek moderasi dari ukuran perusahaan (proksi FZ).

Hasil analisis empiris mengindikasikan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, profitabilitas dan likuiditas hanya menunjukkan korelasi positif yang tidak signifikan. Variabel ukuran perusahaan gagal memoderasi interaksi antara variabel independen dan dependen, sehingga perannya terbatas sebagai moderator potensial. Implikasi dari temuan ini relevan bagi para pemangku kepentingan dalam merumuskan kebijakan investasi dan strategi korporat yang berorientasi pada peningkatan nilai.

Di panggung pasar modal, nilai perusahaan—cerminan persepsi investor yang terwujud dalam harga saham (Harmono, 2009; Indriani, 2019)—berdiri sebagai pilar evaluasi kinerja korporat. Kerangka kerja Brigham dan Houston (2010) menegaskan bahwa nilai ini dibentuk oleh konstelasi faktor internal, seperti profitabilitas dan skala operasi. Berpijak pada landasan ini, riset kuantitatif berikut bertujuan mengurai arsitektur finansial yang menopang nilai perusahaan di sektor properti dan real estate Indonesia (BEI, 2019–2023). Melalui lensa regresi data panel, penelitian ini menakar signifikansi keputusan investasi (FAR), profitabilitas (ROA), dan likuiditas (CR) terhadap valuasi perusahaan (PBV), sekaligus menguji daya ungkit ukuran perusahaan (FZ) sebagai variabel moderasi.

Analisis empiris menyingkap sebuah temuan krusial: kebijakan ekspansi modal melalui aset tetap merupakan satu-satunya tuas yang secara signifikan mampu mendongkrak nilai perusahaan. Sementara itu,

kemampuan mencetak laba dan ketersediaan kas lancar, meskipun bergerak ke arah positif, ternyata hanya bergema lemah tanpa bobot statistik. Lebih lanjut, skala perusahaan terbukti tidak berfungsi sebagai katalisator yang memperkuat hubungan tersebut, menempatkannya sebatas moderator potensial. Wawasan ini menawarkan navigasi strategis bagi para pengambil keputusan, menggarisbawahi bahwa alokasi modal yang cermat adalah kunci utama dalam memahat nilai perusahaan di tengah lanskap industri yang dinamis.

Pemilihan variabel dalam penelitian ini didasarkan pada landasan teoritis dan bukti empiris yang kuat dalam menjelaskan determinan nilai perusahaan, khususnya di sektor properti dan real estate. Keputusan investasi dijadikan sebagai variabel independen karena mengtabelkan kebijakan perusahaan dalam mengalokasikan dana pada aset produktif, yang bertujuan untuk menciptakan nilai ekonomi di masa mendatang. Dalam industri properti yang memiliki karakteristik padat modal dan berorientasi jangka panjang, keputusan investasi menjadi indikator utama bagi investor dalam menilai prospek pertumbuhan perusahaan. Profitabilitas dijadikan variabel independen karena berperan sebagai cerminan sejauh mana mesin operasional perusahaan mampu mengubah aktivitasnya menjadi pundi-pundi keuntungan. Ketika tingkat profitabilitas melambung tinggi, itu menjadi sinyal kuat bahwa roda pengelolaan berjalan mulus dan kondisi keuangan stabil—dua hal yang mampu menghidupkan optimisme investor serta mendorong kenaikan nilai perusahaan. Sementara itu, likuiditas turut dilibatkan karena ia berbicara tentang kelincahan perusahaan dalam menunaikan kewajiban jangka pendeknya—kemampuan vital yang mencerminkan “napas pendek” keuangan sebuah entitas, sekaligus indikator kesehatan finansial yang tak bisa diabaikan.

Di sektor properti, yang sering menghadapi ketimpangan arus kas akibat proyek jangka panjang, likuiditas menjadi faktor kunci dalam menjaga kelangsungan usaha dan stabilitas keuangan. Perusahaan sektor property dan real estate di Indonesia dewasa ini menghadapi berbagai macam tantangan mulai dari peneraapan kenaikan pajak dan suku bunga yang semakin naik, dan persaingan antara perusahaan yang semakin ketat. Strategi bersaing yang efektif dapat dicapai melalui penetrasi pasar guna meningkatkan penjualan. Namun, untuk tetap bersaing, perusahaan perlu melakukan perbaikan di beberapa aspek, seperti sumber daya manusia dan sinergi pasar (Wibowo, 2014). Persaingan antar perusahaan adalah faktor krusial dalam dunia bisnis yang berdampak pada strategi dan kinerja suatu perusahaan, sehingga perlu dalam mencermati faktor lingkungan dan lokasi yang strategis

dan sesuai dengan pangsa pasar. Fu'ad (2015) menekankan bahwa keberhasilan suatu usaha sangat dipengaruhi oleh faktor lokasi dan tingkat persaingan. Lokasi yang strategis dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan dalam menarik perhatian pelanggan.

Metode

Jenis penelitian yang diadopsi dalam studi ini adalah penelitian asosiatif, yaitu pendekatan yang bertujuan mengungkap keterkaitan antar variabel yang diteliti. Metode ini menggunakan pendekatan kuantitatif sebagai landasan dalam mengolah data secara objektif dan terukur. Mengacu pada pendapat Sugiyono (2017), penelitian asosiatif berfokus pada rumusan masalah yang menggali hubungan antara variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen). Pendekatan ini tidak hanya menguji hipotesis, tetapi juga mengevaluasi sejauh mana kekuatan hubungan antar variabel tersebut berlangsung.

Adapun objek penelitian mencakup perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor properti dan real estate, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2019 hingga 2023. Pemilihan sektor ini bukan tanpa alasan, mengingat karakteristik industrinya yang padat modal serta peran strategisnya dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Untuk pengumpulan data, studi ini mengandalkan metode riset kepustakaan, yakni dengan menelaah berbagai literatur seperti buku, jurnal ilmiah, dokumen, dan laporan yang memiliki relevansi dengan tema penelitian (Zed, 2008). Sementara dalam menentukan sampel, digunakan teknik non-probability sampling dengan pendekatan purposive sampling sebagai metode utama. Pemilihan sampel didasarkan pada kriteria tertentu yang sesuai dengan fokus penelitian serta didukung oleh kelengkapan data. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah mereka yang terdaftar secara resmi di laman Bursa Efek Indonesia (www.idx.com) dalam rentang waktu 2019–2023, khususnya dari sektor properti dan real estate.

Tabel 1. Kriteria sample

No	Kriteria Purposive sampling	Jumlah
1.	Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023	66
2.	Perusahaan property dan real estate yang tidak mempunyai data lengkap terkait dengan variabel- variabel penelitian periode 2019-2023	(3)

3.	Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 dengan saham yang disuspensi	(9)
4.	Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 yang tidak memiliki nilai profitabilitas (ROA) positif	(19)
Total sampel yang sesuai kriteria		35

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sesuai dengan Creswell (2014), pendekatan kuantitatif merupakan metode yang mempelajari hubungan antar variabel dengan tujuan utama untuk menguji teori yang telah dirumuskan. Adapun prosedur analisis data yang diterapkan dalam penelitian ini meliputi langkah-langkah sebagai berikut:

1. Analisis Deskripsi Variabel

Analisis deskriptif dalam penelitian ini berperan layaknya jendela awal yang memperlihatkan karakter khas dari data yang digunakan. Pada variabel Fixed Asset Ratio (FAR) (X1), terlihat bahwa rasio terendah tercatat sebesar 0,100, sedangkan yang tertinggi mendekati angka penuh, yaitu 0,990. Rata-rata FAR berada di angka 0,648 dengan standar deviasi 0,234. Menariknya, karena deviasi ini lebih kecil dari rata-rata, dapat disimpulkan bahwa perbedaan rasio aset tetap antar perusahaan tidak terlalu mencolok – komposisinya relatif seragam, seperti pola umum dalam industri yang padat modal. Beralih ke variabel Return on Assets (ROA) (X2), rentang nilainya dimulai dari 0,010 hingga maksimum 0,380. Rata-rata yang dihasilkan sebesar 0,054, dengan standar deviasi 0,050. Pola yang serupa kembali terlihat di sini: deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa performa keuntungan atas aset perusahaan dalam sampel cenderung homogen. Dengan kata lain, mayoritas perusahaan menunjukkan tingkat efisiensi yang sejalan dalam mengonversi aset menjadi laba, tanpa penyimpangan ekstrem yang berarti.

Untuk variabel Current Ratio (CR) (X3), nilai terkecil yang tercatat adalah 0,030 dan nilai tertinggi mencapai 24,880, dengan rata-rata sebesar 2,624 serta standar deviasi 3,147. Fakta bahwa standar deviasi melebihi rata-rata menunjukkan adanya variasi data yang cukup tinggi. Temuan ini mengtabelkan betapa beragamnya kondisi likuiditas di antara perusahaan-perusahaan dalam sampel – ada yang tampak kering kerontang dalam hal kas, sementara yang lain mengalir deras. Variasi yang mencolok ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek masih jauh dari konsisten; kestabilan likuiditas di sektor ini bisa dikatakan

fluktuatif dan tidak seragam. Untuk variabel Firm Size (FZ) (Z), angka minimum tercatat pada 21,26 dan maksimum di 31,83, dengan nilai rata-rata sebesar 27,461. Standar deviasi sebesar 2,813—yang relatif kecil dibandingkan rata-ratanya—mengisyaratkan bahwa skala perusahaan dalam sampel ini cenderung mirip, seperti deretan bangunan yang menjulang dengan tinggi yang tak terpaut jauh satu sama lain.

Sementara itu, variabel Nilai Perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV) (Y) menghadirkan kisah yang jauh lebih kontras. Nilai minimum hanya 0,080, namun melonjak hingga 16,867 pada titik tertingginya. Rata-rata PBV sebesar 513,2077 seolah tenggelam di tengah standar deviasi yang luar biasa tinggi, yakni 2.215,289. Ketimpangan ini mengtabelkan bahwa persepsi pasar terhadap nilai perusahaan sangat bervariasi—ibarat satu perusahaan berjalan di trotoar, sementara yang lain sudah berada di orbit. Hal ini mencerminkan adanya perusahaan yang memiliki nilai PBV sangat ekstrem dibandingkan lainnya, sehingga variasi data pada variabel ini sangat besar. Secara keseluruhan, CR dan PBV menunjukkan tingkat variasi data yang tinggi sementara FAR, ROA, dan FZ tergolong rendah variansinya. Temuan ini penting sebagai dasar dalam interpretasi hasil analisis selanjutnya.

2. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat awal dalam mengolah data—ia berperan layaknya peta yang membantu peneliti menavigasi karakteristik dasar dari data yang dikumpulkan. Metode ini digunakan untuk menghimpun, mengelompokkan, dan menyajikan data dengan cara yang terstruktur, sehingga informasi yang tersembunyi dalam angka-angka dapat ditampilkan secara jelas dan bermakna. Tidak seperti statistik inferensial yang melompat pada kesimpulan populasi, statistik deskriptif tetap setia pada data yang ada, tanpa membuat generalisasi lebih luas. Fokus utama pendekatan ini adalah menyajikan potret menyeluruh terhadap variabel-variabel penelitian melalui ukuran-ukuran seperti rata-rata (mean), median, dan modus untuk mengukur pemusatan data, serta rentang, simpangan baku, dan varians untuk mengtabelkan penyebarannya. Sejalan dengan pendapat Muchson (2017), statistik deskriptif mampu memberikan wawasan tentang bagaimana data tersebar, terpusat, dan kecenderungannya dalam satu kelompok, sehingga menjadi fondasi penting sebelum masuk ke tahap analisis yang lebih kompleks.

3. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk menilai apakah residual dari model regresi tersebar secara normal—sebuah syarat penting agar hasil uji statistik parametrik, seperti uji-t dan uji-F, dapat dianggap sah. Normalitas ini dapat diuji melalui pendekatan visual, seperti histogram atau Normal Probability Plot, yang menyajikan pola sebaran residual secara grafis. Selain itu, pengujian juga dapat dilakukan secara statistik, misalnya menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Berdasarkan pedoman dari Sugiyono (2019), jika nilai signifikansi (p-value) yang dihasilkan lebih besar dari 0,05, maka residual dianggap mengikuti distribusi normal, atau setidaknya mendekati normal, sehingga asumsi dasar regresi terpenuhi.

4. Model Regresi Data Panel

Regresi data panel adalah metode analisis regresi yang diterapkan pada data panel, yaitu data yang menggabungkan unsur cross-section (beberapa entitas pada satu titik waktu) dan data deret waktu (pengamatan berulang pada entitas yang sama selama periode tertentu). Menurut Basuki dan Prawoto yang dikutip dalam Rasenzani (2022), terdapat tiga pendekatan utama dalam estimasi model regresi menggunakan data panel, yaitu:

a. Common Effect Model (CEM)

Common Effect Model (CEM) bisa dibilang adalah cara paling sederhana dalam mengolah data panel, di mana data dari berbagai waktu dan entitas disatukan tanpa membedakan perbedaan antara keduanya. Model ini berangkat dari asumsi bahwa setiap perusahaan berperilaku seragam tanpa ada variasi sepanjang waktu atau antar individu. Untuk mencari “jalur” terbaik yang menghubungkan variabel-variabel tersebut, metode Ordinary Least Squares (OLS) digunakan—sebuah teknik statistik yang secara cermat menelusuri garis regresi paling pas yang mampu merepresentasikan data secara optimal.

b. Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model memandang setiap individu dalam data panel seperti karakter unik dalam sebuah cerita, di mana masing-masing membawa pengaruh khas yang berbeda dari yang lain. Perbedaan ini diwujudkan lewat intersep yang berbeda-beda, layaknya tanda tangan khusus setiap entitas. Untuk menangkap keunikan ini, digunakan variabel dummy sebagai “ID khusus” dalam model, sehingga setiap individu punya suara sendiri dalam analisis. Metode ini juga dikenal sebagai Least Squares Dummy Variable (LSDV)—sebuah pendekatan yang secara cermat menempatkan

variabel dummy untuk mengungkap efek tetap yang tersembunyi di balik data.

c. Random Effect Model (REM)

Random Effect Model digunakan untuk mengolah data panel di mana gangguan (error) dapat saling terkait, baik antar waktu maupun antar individu. Dalam model ini, perbedaan intersep antar perusahaan dimodelkan melalui komponen error yang khusus untuk setiap entitas, seolah-olah setiap perusahaan membawa "gangguan unik" yang membedakannya. Salah satu keunggulan utama dari model ini adalah kemampuannya menangani masalah heteroskedastisitas yang sering muncul dalam data. Model ini juga dikenal sebagai Model Komponen Kesalahan (Error Component Model/ECM) dan mengandalkan metode estimasi Generalized Least Squares (GLS) untuk memperoleh hasil yang lebih akurat dan efisien.

5. Estimasi Model Regresi Data Panel

Untuk menetapkan model estimasi yang sesuai, dilakukan perbandingan terhadap hasil dari tiga ujian menurut Maulana (2018) dalam Septinti (2023) yaitu sebagai berikut:

a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model estimasi yang paling sesuai adalah model efek tetap dibandingkan dengan model pooled least squares. Pedoman dalam mengambil keputusan berdasarkan hasil uji Chow adalah sebagai berikut:

- Apabila nilai probability cross section chi-square $< \alpha (0,05)$, maka model fixed effect yang terpilih.
- Apabila nilai probability cross-section chi-square $> \alpha (0,05)$, maka model pooled least square yang terpilih.

b. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih model estimasi yang paling tepat antara model efek tetap dan model efek acak. Panduan berikut digunakan dalam proses pengambilan keputusan berdasarkan hasil uji Hausman:

- Apabila nilai probabilitas cross-section random lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha (0,05)$, maka model yang tepat untuk digunakan adalah model efek tetap (fixed effect).
- Sebaliknya, jika nilai probabilitas cross-section random lebih besar dari $\alpha (0,05)$, maka model efek acak (random effect) menjadi pilihan yang lebih sesuai.

c. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menentukan apakah model estimasi yang lebih

tepat adalah model efek acak (random effect) atau model pooled least squares. Dalam penelitian ini, metode yang digunakan untuk menghitung uji Lagrange Multiplier adalah metode Breusch-Pagan, yang umum dipakai dalam analisis data panel. Adapun panduan pengambilan keputusan berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier dengan metode Breusch-Pagan adalah sebagai berikut:

- Jika nilai cross-section Breusch-Pagan kurang dari tingkat signifikansi $\alpha (0,05)$, maka model random effect dipilih.
- Sebaliknya, jika nilai cross-section Breusch-Pagan lebih besar dari $\alpha (0,05)$, maka model pooled least squares dianggap lebih tepat.

6. Analisis Uji Asusmi Klasik

Pengujian asumsi klasik merupakan serangkaian tes yang dilakukan dalam analisis regresi linier untuk memastikan bahwa model yang digunakan memenuhi syarat-syarat dasar yang diperlukan agar hasil estimasi valid dan dapat dipercaya. Hal ini memastikan hasil analisis valid, tidak bias, dan efisien. Jenis-jenis pengujian utama yang termasuk dalam pengujian asumsi klasik adalah sebagai berikut:

a. Uji Multikolinearitas

Pemeriksaan multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang kuat antar variabel independen dalam suatu model regresi. Korelasi tinggi antar variabel independen dapat mengganggu kestabilan dan ketepatan estimasi koefisien regresi. Oleh karena itu, model regresi yang ideal adalah yang bebas dari multikolinearitas.

Menurut Muchson (2017), multikolinearitas dapat dideteksi dengan mengamati nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance untuk masing-masing variabel independen. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

- Jika nilai VIF lebih dari 10 dan nilai Tolerance kurang dari 0,1, maka terdapat indikasi adanya multikolinearitas.
- Jika nilai VIF kurang dari 10 dan nilai Tolerance lebih dari 0,1, maka multikolinearitas tidak terjadi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menilai apakah varians residual dari model regresi tetap konstan (homoskedastisitas) atau tidak (heteroskedastisitas). Ketika varians residual berbeda di antara observasi, hal ini mengindikasikan adanya heteroskedastisitas yang bisa membuat estimasi jadi tidak efisien dan uji statistiknya tidak sah. Menurut Muchson

(2017), pengujian heteroskedastisitas bisa dilakukan dengan memanfaatkan grafik scatterplot yang memperlihatkan nilai residual terhadap nilai variabel prediktor (fitted values). Apabila titik-titik pada scatterplot tersebar tanpa pola yang jelas, maka model tersebut tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas. Namun, jika muncul pola tertentu seperti kerucut atau garis yang melebar, maka dapat disimpulkan bahwa heteroskedastisitas ada.

c. Uji Autokorelasi

Uji ini meneliti hubungan antara residual di satu periode dengan residual di periode lainnya, yang sering dijumpai pada data deret waktu atau panel. Autokorelasi dapat menyebabkan estimasi menjadi tidak tepat dan tidak efisien. Biasanya, uji ini dilakukan menggunakan Durbin-Watson, tetapi dalam beberapa penelitian yang menggunakan data (cross section) potongan silang, uji ini tidak diterapkan (Sugiyono, 2019).

7. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan beberapa metode, antara lain Moderated Regression Analysis (MRA), pengujian koefisien determinasi (R^2), uji regresi simultan (uji F), serta uji regresi parsial (uji t). Berikut adalah penjelasan mengenai masing-masing metode tersebut:

a. Analisis Regresi Moderate (Moderated Regression Analysis-MRA).

MRA (Moderated Regression Analysis) adalah teknik analisis yang efektif untuk mengevaluasi bagaimana variabel moderasi dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel-variabel dalam model regresi. Menurut Kasmir (2014), Analisis Regresi Dimoderasi (MRA) merupakan metode yang digunakan untuk mengkaji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan mempertimbangkan peran variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Kasmir (2014) menguraikan bahwa model MRA bisa dinyatakan dalam bentuk berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 (X \times Z) + e$$

Di mana:

Y adalah variabel dependen

X adalah variabel independen

Z adalah variabel moderasi,

$X \times Z$ adalah variabel interaksi yang menunjukkan efek moderasi,

α adalah konstanta,

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ adalah koefisien regresi,

e adalah error term.

Tujuan pokok dari MRA adalah untuk memahami apakah variabel moderasi itu

berpengaruh secara signifikan terhadap hubungan antara variabel bebas dan terikat, baik dengan meningkatkan atau mengurangi hubungan tersebut. Apabila koefisien dari variabel interaksi menunjukkan signifikansi, maka variabel moderasi berfungsi dalam mengubah hubungan antara variabel independen dan dependen.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa efektif variabel independen dalam menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ini berada dalam rentang antara nol hingga satu. Nilai R^2 yang rendah menunjukkan bahwa variabel independen memberikan kontribusi yang sangat kecil dalam menjelaskan perubahan variabel dependen. Sebaliknya, nilai yang mendekati satu mengindikasikan bahwa variabel independen hampir sepenuhnya mampu menjelaskan variabilitas variabel dependen.

Menurut Kasmir (2014), koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai R^2 berkisar antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Jika nilai R^2 mendekati 1, berarti variabel independen memberikan penjelasan yang baik terhadap variabel dependen. Namun, apabila nilai R^2 mendekati nol, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen kurang mampu menjelaskan variabilitas variabel dependen.

c. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji Kelayakan Model pada hakikatnya mengindikasikan apakah seluruh variabel independen memengaruhi secara kolektif terhadap variabel terikat atau dependen. Uji Kelayakan Model atau ANOVA ini dipakai untuk menguji seberapa signifikan model regresi secara keseluruhan. Menurut Kasmir (2014), Uji Kelayakan Model digunakan untuk menguji hipotesis secara sekaligus mengenai koefisien regresi dan untuk menilai kelayakan model yang dipilih. Selain itu, Uji Kelayakan Model juga berfungsi untuk mempertimbangkan apakah model regresi tersebut dapat digunakan untuk memprediksi dampak dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji kelayakan model dilakukan dengan membandingkan nilai F yang diperoleh dari hasil perhitungan dengan nilai F pada tabel, atau dengan melihat nilai signifikansi pada tabel ANOVA dari output SPSS. Kriteria pengambilan keputusan untuk uji ini adalah sebagai berikut:

- H0 ditolak jika F hitung \geq F tabel atau nilai signifikansi (probabilitas) $< \alpha = 5\%$, yang menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen.
- H0 diterima jika F hitung $<$ F tabel atau nilai signifikansi (probabilitas) $\geq \alpha = 5\%$, yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen.

d. Uji Statistik t

Uji t, yang juga dikenal sebagai uji parsial, digunakan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Menurut Kasmir (2014), uji ini bertujuan untuk menentukan apakah suatu variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen. Proses pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t pada tabel, atau melalui pengecekan nilai signifikansi yang tertera pada output analisis data. Adapun kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

- Jika nilai t hitung lebih kecil dari t tabel atau nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol (H0) diterima, yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen.
- Jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel atau nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka H0 ditolak, yang menandakan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen.

Hasil dan Pembahasan

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode untuk mengtabelkan data secara sistematis dengan menggunakan berbagai ukuran seperti nilai rata-rata (mean), median, modus, serta nilai maksimum dan minimum, serta ukuran penyebaran seperti standar deviasi, range dan varians data. rasio keputusan investasi (FAR), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), nilai perusahaan (PBV), ukuran perusahaan (FZ) dengan tampilan data tabel, grafik atau diagram. Hasil analisis statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil analisis statistik deskriptif

	Y	C	X1	X2	X3	Z
Mean	513.2077	1.000000	0.648743	0.054686	2.624686	27.46126
Median	0.930000	1.000000	0.680000	0.040000	1.940000	28.20000
Maximum	16867.58	1.000000	0.990000	0.380000	24.89000	31.83000
Minimum	0.080000	1.000000	0.100000	0.010000	0.030000	21.26000
Std. Dev.	2215.289	0.000000	0.234135	0.050501	3.147818	2.813620
Skewness	6.085636	NA	-0.447232	2.780096	4.531363	-0.563395
Kurtosis	40.54672	NA	2.211774	14.42063	29.41910	2.232114
Jarque-Bera Probability	11359.66 0.000000	NA NA	10.36413 0.005616	1176.486 0.000000	5688.241 0.000000	13.55744 0.001138
Sum	89811.35	175.0000	113.5300	9.570000	459.3200	4805.720
Sum Sq. Dev.	8.54E+08	0.000000	9.538523	0.443758	1724.124	1377.464
Observations	175	175	175	175	175	175

Variabel Fixed Asset Ratio (FAR) (X1) mencatat nilai minimum sebesar 0,100 dan nilai maksimum sebesar 0,990, dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,648 serta standar deviasi 0,234 yang lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa variabel FAR memiliki tingkat variasi data yang rendah. Variabel Return on Assets (ROA) (X2) memiliki nilai minimum 0,010 dan maksimum 0,380, dengan rata-rata sebesar 0,054 dan standar deviasi 0,050 yang juga lebih kecil dari nilai rata-rata, menandakan tingkat variasi data ROA yang rendah. Sementara itu, variabel Current Ratio (CR) (X3) menunjukkan nilai minimum 0,030 dan maksimum 24,880, dengan rata-rata 2,624 dan standar deviasi sebesar 3,147 yang lebih besar dari nilai rata-rata. Hal ini mengindikasikan bahwa variabilitas data pada variabel CR cukup tinggi karena simpangan bakunya melebihi nilai rata-rata.

Variabel Firm Size (FZ) (Z) memperoleh nilai paling kecil (minimum) sebesar 21,26 dan nilai paling besar (maximum) 31,83 serta rata-rata (mean). Firm Size (Z) menunjukkan nilai sebesar 27,461 dan nilai standar deviasi adalah sebesar 2,813 yang lebih kecil dari nilai rata-rata, Artinya, variabel Firm Size (Z) menunjukkan tingkat variasi data yang rendah. Sedangkan variabel Nilai Perusahaan PBV (Y) memiliki nilai minimum sebesar 0,080 dan nilai maksimum mencapai 16.867,58. Rata-rata (mean) variabel PBV sebesar 513,2077 dengan standar deviasi sebesar 2.215,289, yang nilainya jauh lebih besar dari rata-rata. Hal ini mengindikasikan bahwa variabilitas data pada variabel PBV cukup tinggi karena simpangan bakunya melebihi nilai mean.

2. Analisis Model Regresi Data Panel

Uji Lagrange Multiplier (LM) merupakan metode statistik yang digunakan dalam analisis regresi data panel untuk menentukan model estimasi yang paling tepat, terutama dalam memilih antara model Common Effect (OLS), Fixed Effect, dan Random Effect. Uji ini dikembangkan oleh Breusch dan Pagan, sehingga sering dikenal dengan sebutan Breusch-Pagan LM test.

a. Hasil Output Estimasi Common Effect Model (CEM)

Tabel 3. Hasil Output Estimasi CEM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/04/25 Time: 11:40
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 35
 Total panel (balanced) observations: 175

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9630.563	1831.633	5.257910	0.0000
X1	439.0749	740.2593	0.593137	0.5539
X2	-3347.274	3008.214	-1.112712	0.2674
X3	-37.11315	51.67128	-0.718255	0.4736
Z	-332.1677	57.87090	-5.739806	0.0000

R-squared	0.219410	Mean dependent var	513.2077
Adjusted R-squared	0.201043	S.D. dependent var	2215.289
S.E. of regression	1980.123	Akaike info criterion	18.04786
Sum squared resid	6.67E+08	Schwarz criterion	18.13828
Log likelihood	-1574.188	Hannan-Quinn criter.	18.08454
F-statistic	11.94596	Durbin-Watson stat	0.219283
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil estimasi menggunakan Common Effect Model (CEM) yang ditampilkan pada Tabel 3 menunjukkan nilai R-squared sebesar 0,219410. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel keputusan investasi (X1), profitabilitas (X2), likuiditas (X3), dan ukuran perusahaan (Z) hanya mampu menjelaskan 21,94% variasi dari variabel nilai perusahaan (Y), sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang belum diteliti. Secara simultan, seluruh variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, terbukti dengan nilai probabilitas F sebesar 0,0000. Namun, secara parsial hanya variabel ukuran perusahaan (Z) yang memiliki pengaruh signifikan, dengan arah pengaruh negatif. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan justru cenderung menurunkan nilai perusahaan. Sedangkan variabel keputusan investasi (X1), profitabilitas (X2), dan likuiditas (X3) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara parsial.

b. Hasil Output Estimasi Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 4. Hasil estimasi FEM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/04/25 Time: 11:42
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 35
 Total panel (balanced) observations: 175

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7984.932	19031.21	0.419570	0.6755
X1	159.4334	1020.117	0.156289	0.8760
X2	603.7551	1549.442	0.389660	0.6974
X3	3.061781	30.12392	0.101640	0.9192
Z	-277.3438	698.9884	-0.396779	0.6922

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.913116	Mean dependent var	513.2077	
Adjusted R-squared	0.888840	S.D. dependent var	2215.289	
S.E. of regression	738.5934	Akaike info criterion	16.24096	
Sum squared resid	74190749	Schwarz criterion	16.94625	
Log likelihood	-1382.084	Hannan-Quinn criter.	16.52704	
F-statistic	37.61332	Durbin-Watson stat	1.829951	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Hasil estimasi Fixed Effect Model (FEM) pada Tabel 4 menunjukkan nilai R-squared sebesar 0,913116, yang berarti variabel keputusan investasi (X1), profitabilitas (X2), likuiditas (X3), dan ukuran perusahaan (Z) mampu menjelaskan 91,31% variasi dari variabel nilai perusahaan (Y). Sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang belum diteliti. Secara simultan, seluruh variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dengan nilai probabilitas F sebesar 0,0000. Namun, secara parsial, seluruh variabel memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun model FEM memiliki kemampuan yang sangat baik dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan secara keseluruhan, pengaruh masing-masing variabel secara individu belum cukup kuat.

c. Hasil Output Estimasi Random Effect Model (REM)

Tabel 5. Hasil estimasi REM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/04/25 Time: 11:43
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 35
 Total panel (balanced) observations: 175
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9863.478	3416.404	2.887094	0.0044
X1	302.1981	849.7082	0.355649	0.7225
X2	409.4345	1524.508	0.268568	0.7886
X3	3.337641	28.29928	0.117941	0.9063
Z	-348.7630	118.6220	-2.940119	0.0037

Effects Specification		
	S.D.	Rho
Cross-section random	1938.701	0.8733
Idiosyncratic random	738.5934	0.1267

Weighted Statistics			
R-squared	0.053522	Mean dependent var	86.19639
Adjusted R-squared	0.031252	S.D. dependent var	744.0951
S.E. of regression	732.3755	Sum squared resid	91183560
F-statistic	2.403324	Durbin-Watson stat	1.488534
Prob(F-statistic)	0.051717		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.208769	Mean dependent var	513.2077
Sum squared resid	6.76E+08	Durbin-Watson stat	0.200892

Hasil estimasi Random Effect Model (REM) pada tabel 5, nilai R-squared sebesar 0.053522 menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi (X1), profitabilitas (X2), likuiditas (X3) dan ukuran perusahaan (Z) hanya mampu menjelaskan 5.35% variasi dari variabel nilai perusahaan (Y), sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Nilai Prob F sebesar 0.051717 mendekati batas 0.05, sehingga pengaruh simultan variabel independen dapat dikatakan signifikan secara marginal atau hampir signifikan. Secara parsial, variabel keputusan investasi (X1), profitabilitas (X2), dan likuiditas (X3) memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 sehingga tidak berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Sebaliknya, variabel ukuran perusahaan (Z) berpengaruh signifikan dengan arah negatif, yang berarti semakin besar ukuran perusahaan justru menurunkan nilai perusahaan.

3. Estimasi Model Regresi Data Panel

Estimasi model regresi panel data dapat digunakan untuk menyelidiki keterkaitannya antara variabel yang menjadi fokus dan satu atau lebih variabel yang berperan sebagai penggerak dengan data panel yang sejumlah informasi mengombinasikan fitur-fitur data cross section dan time series. Dalam estimasi model regresi data panel dapat digunakan 3 pendekatan diantaranya Common Effect Models, Fixed Effect Models, dan Random Effect, dan untuk memilih model yang paling tepat yang akan digunakan dalam menganalisis data panel, beberapa pengujian yang harus dilakukan antara lain yaitu uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier. Dengan standar hipotesis pemilihan model adalah sebagai berikut:

a. Hasil Uji Chow

Tabel 6. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: MODEL_FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	31.937150	(34,136)	0.0000
Cross-section Chi-square	384.208515	34	0.0000

- Jika F hitung lebih besar dari F tabel atau p-value kurang dari 0,05, maka model Fixed Effect lebih tepat untuk digunakan.
 - Jika F hitung lebih kecil dari F tabel atau p-value lebih besar dari 0,05, maka model Common Effect lebih sesuai untuk digunakan.
- Berdasarkan hasil Uji Chow di atas, dengan nilai p-value sebesar 0,0000 yang kurang dari 0,05, maka model Fixed Effect yang dipilih.

b. Hasil Uji Hausman

Tabel 7. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: MODEL_REM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.149737	4	0.8863

Kriteria pengambilan keputusan:

- Jika p-value < 0,05 atau statistik Hausman > chi-square tabel, maka model yang dipilih adalah Fixed Effect Model.
- Jika p-value > 0,05 atau statistik Hausman < chi-square tabel, maka model yang dipilih adalah Random Effect Model.

Hipotesis uji Hausman:

- H₀: Model yang sesuai adalah Random Effect Model
- H₁: Model yang sesuai adalah Fixed Effect Model

Berdasarkan Tabel Uji Hausman diatas p-value sebesar 0.8863 > 0,05 maka H₀ diterima maka yang dipilih adalah Random Effects Model.

c. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Tabel 8. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	253.3949 (0.0000)	1.769053 (0.1835)	255.1639 (0.0000)
Honda	15.91838 (0.0000)	-1.330058 (0.9083)	10.31550 (0.0000)
King-Wu	15.91838 (0.0000)	-1.330058 (0.9083)	3.906496 (0.0000)
Standardized Honda	16.91020 (0.0000)	-1.138908 (0.8726)	7.034550 (0.0000)
Standardized King-Wu	16.91020 (0.0000)	-1.138908 (0.8726)	1.422544 (0.0774)
Gourieroux, et al.	--	--	253.3949 (0.0000)

Kriteria pengujian:

- Jika nilai LM lebih besar dari nilai kritis chi-square (df=1) atau p-value kurang dari 0,05, maka model yang dipilih adalah Random Effect.
- Jika nilai LM lebih kecil dari nilai kritis chi-square atau p-value lebih besar dari 0,05, maka model yang dipilih adalah Common Effect.

Hipotesis:

- H₀: Model Common Effect lebih baik (tidak ada efek acak)
- H₁: Model Random Effect lebih baik (ada efek acak)

Berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier pada tabel, dengan nilai p-value Breusch-Pagan sebesar 0,0000 yang kurang dari 0,05, maka model yang dipilih adalah Random Effect Model.

4. Analisis Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik (seperti normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi) merupakan syarat utama pada model regresi yang menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS) agar model menjadi Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Uji asumsi klasik seperti normalitas dan autokorelasi lebih relevan untuk model yang menggunakan OLS (CEM dan FEM). Pada REM, pelanggaran asumsi klasik tidak

berdampak signifikan terhadap hasil estimasi karena sifat metode GLS. Menurut Ghozali (2005) & Porter (2009), hanya model yang menggunakan OLS yang wajib memenuhi asumsi klasik. Model dengan GLS (seperti REM) tidak wajib melakukan uji asumsi klasik karena sudah mengoreksi masalah-masalah tersebut secara internal.

5. Uji Hipotesis

Uji hipotesis meliputi penetapan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a), pemilihan metode uji statistik, penggunaan tingkat signifikansi, serta kriteria untuk menerima atau menolak H_0 (Arifin, 2017). Uji hipotesis dilakukan melalui beberapa metode, antara lain uji statistik t, uji koefisien determinasi (R^2), dan uji signifikansi F, dengan penjelasan sebagai berikut:

a. Hasil Uji Statistik t

Tabel 9. Hasil Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7224.873	8689.477	-0.831451	0.4069
X1	22010.86	10552.30	2.085882	0.0385
X2	23530.81	27088.78	0.868655	0.3863
X3	211.0802	312.3750	0.675727	0.5001
Z	262.3146	307.0948	0.854181	0.3942
X1Z	-790.0097	380.0628	-2.078629	0.0392
X2Z	-797.4166	924.3119	-0.862714	0.3895
X3Z	-6.805866	10.60256	-0.641908	0.5218

Diketahui:

$$n = 175$$

$$k = 4$$

$$t = (5\%; df = 175-4)$$

$$t = (0,05; 171)$$

Jadi, t tabel = 1.9739340

b. Hasil Analisis Uji MRA (Moderated Regression Analysis)

Uji Moderated Regression Analysis (MRA) dilakukan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan (Z) berperan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan antara variabel independen (keputusan investasi (X1), profitabilitas (X2), dan likuiditas (X3)) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan (Y)). Hasil pengujian menunjukkan:

- Interaksi antara keputusan investasi dan ukuran perusahaan (X1Z) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,0392, yang lebih kecil dari 0,05. Ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

- Interaksi antara profitabilitas dan ukuran perusahaan (X2Z) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,3895, yang lebih besar dari 0,05, sehingga ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

- Interaksi antara likuiditas dan ukuran perusahaan (X3Z) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,5218, lebih besar dari 0,05, sehingga ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, hanya interaksi antara keputusan investasi dan ukuran perusahaan yang signifikan secara statistik dalam analisis MRA. Hal ini berarti pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan bergantung pada besar kecilnya ukuran perusahaan, sedangkan pengaruh profitabilitas dan likuiditas tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

c. Hasil Analisis Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10. Hasil Analisis Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		1553.870	0.8156
Idiosyncratic random		738.9637	0.1844
Weighted Statistics			
R-squared	0.097441	Mean dependent var	106.7604
Adjusted R-squared	0.059609	S.D. dependent var	788.1459
S.E. of regression	764.2948	Sum squared resid	97552467
F-statistic	2.575623	Durbin-Watson stat	1.393966
Prob(F-statistic)	0.015138		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.278949	Mean dependent var	513.2077
Sum squared resid	6.16E+08	Durbin-Watson stat	0.220858

Berdasarkan tabel diatas, nilai Adjusted R Squared sebesar 0,059609 menunjukkan bahwa kombinasi antara variabel independen, variabel moderasi, variabel interaksi, dan variabel dependen dalam model tersebut hanya mampu menjelaskan sebesar 5,96% variasi dari nilai perusahaan (PBV). Artinya, keputusan investasi, profitabilitas, dan likuiditas, beserta interaksinya dengan variabel moderasi berupa ukuran perusahaan, hanya memberikan kontribusi yang kecil terhadap perubahan nilai perusahaan. Sisanya, sebesar 94,04%, dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

d. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Diketahui:

$$df (N1) = (3+1+1) - 1 = 4$$

$$df (N2) = n - k - 1 = 175 - 4 - 1 = 170$$

$$\text{Jadi, } f \text{ tabel} = 2.424815$$

Kriteria untuk pengujian ini adalah sebagai berikut:

- H_0 ditolak jika nilai F hitung lebih besar atau sama dengan F tabel, atau jika nilai signifikansi (p-value) kurang dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- H_0 diterima jika nilai F hitung lebih kecil dari F tabel, atau jika nilai signifikansi (p-value) lebih besar atau sama dengan 5%. Ini berarti bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan pada tabel 9 diatas di dapat F hitung sebesar 2.575623 > 2.424815 lebih besar dari t tabel, dan nilai sig sebesar 0.015138 < 0.05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti variabel independen, FAR, ROA, CR, Variabel moderasi FZ dan interaksi variabel FAR (X1) dan variabel moderasi FZ serta interaksi variabel independen ROA (X2) dan variabel moderasi FZ, serta inetarksi variabel independen CR (X3) dengan variabel moderasi FZ dapat berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan (PBV) secara simultan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan hal-hal berikut:

1. Keputusan investasi, yang diukur melalui rasio Fixed Asset Ratio (FAR), terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023.
2. Profitabilitas, yang diproksi dengan rasio Return on Assets (ROA), menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di sektor yang sama dalam periode yang diteliti.
3. Likuiditas, yang diukur menggunakan Current Ratio (CR), juga berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.
4. Ukuran perusahaan, yang direpresentasikan dengan Firm Size (FZ), tidak mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan secara positif. Artinya, ukuran perusahaan justru dapat memperlemah pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
5. Ukuran perusahaan (FZ) juga tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, sehingga tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh variabel tersebut terhadap nilai perusahaan.
6. Ukuran perusahaan (FZ) tidak memiliki peran sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan, yang berarti tidak memperkuat ataupun memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Ucapan Terimakasih

Kami menyampaikan apresiasi dan ucapan terima kasih yang setulus-tulusnya kepada seluruh pihak yang telah memberikan dukungan, baik dalam bentuk moril maupun materiil, di antaranya: Rektor Universitas Mataram, Dekan dan Wakil Dekan FEB Universitas Mataram, Ketua LPPM Unram, Ketua Program Studi Manajemen FEB Unram, keluarga tercinta, mahasiswa, dan staf akademik FEB Unram.

Daftar Pustaka

- Arifin, J. (2017). SPSS 24 untuk Penelitian dan Skripsi. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of financial management* (12th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Creswell, J. W. (2014). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (4th ed.). SAGE Publications.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Harmono, S. (2009). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Indriani, Silvia. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Muchson, M. (2017). *Statistik Deskriptif* (hal. 6). Bogor: Guepedia
- Septinti, A. S. (2023). *Metode dan Aplikasi Regresi Data Panel dalam Ekonomi Bisnis*. Jakarta: Penerbit XYZ.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: Alfabeta

- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (hal. 90-100). Bandung: Alfabeta.
- Wibowo, A. (2014). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Rajawali Pers.
- www.idx.co.id diakses april 2025.