

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Tujuan manajemen keuangan jangka panjang adalah memaksimalkan profit atau keuntungan, dan meminimalkan biaya untuk mendapatkan pengambilan keputusan yang maksimum dalam menjalankan perusahaan ke arah perkembangan dan perusahaan yang berjalan, dan atau memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham yang terlihat melalui perkembangan harga saham perusahaan di pasar modal. Nilai perusahaan merupakan sebagai nilai pasar karena nilai pasar dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara optimal jika harga saham perusahaan meningkat (Saleh, 2020). Memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja suatu perusahaan namun juga memberikan gambaran tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Untuk mencapai tujuan perusahaan beberapa pengambilan keputusan yang diambil antara lain adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Setiap perusahaan selalu berusaha untuk memaksimalkan laba yang diperoleh. Berbagai strategi digunakan untuk mencapai tujuan yang diharapkan. Nilai perusahaan yaitu rasio nilai pasar yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberikan pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan

dampaknya pada masa yang akan datang. Perusahaan selalu menjaga kinerjanya agar terlihat baik dimata para stakeholder. Kinerja manajemen perusahaan tercermin pada laba yang terkandung pada laporan laba rugi. Informasi laba merupakan perhatian utama untuk menaksir kinerja atau pertanggungjawaban manajemen. Informasi laba menjadi target rekayasa yang dilakukan oleh pihak manajemen untuk meminimalkan atau memaksimalkan laba jika perusahaan terlihat tidak baik, dengan kata lain manajemen melakukan manajemen laba.

Manajemen laba dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap manajer. Manajemen laba berhubungan erat dengan tingkat perolehan laba atau prestasi usaha suatu organisasi, hal ini karena tingkat keuntungan atau laba dikaitkan dengan prestasi manajemen dan juga besar kecilnya bonus yang akan diterima oleh manajer. Timbulnya manajemen laba dapat dijelaskan dengan teori agensi. Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan (Adisetiawan dan Surino, 2016).

Menurut Hanif dan Odiatma, (2020) Berbagai cara dilakukan oleh manajer agar perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaannya yang ditandai dengan

adanya pemantapan pengendalian internal perusahaan dan yang paling penting adalah penekanan biaya pada sektor produksi dan sektor lainnya agar dapat meminimalkan pengeluaran perusahaan, karena semakin sedikit biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka laba yang diperoleh semakin tinggi. Hal tersebut mendorong manajemen perusahaan untuk melakukan manajemen laba. Pada praktiknya, dalam sebuah entitas bisnis seringkali memunculkan perbedaan informasi atau asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) yang mengharuskan manajer untuk mengambil sebuah kebijakan manajemen laba (*earnings management*) terkait dengan kinerja perusahaan selama periode berjalan (Triyuwono, 2018). Tujuan utama manajemen melakukan manajemen laba adalah untuk mengelabui pemakai laporan keuangan sehingga manajemen mendapatkan keuntungan pribadi (*obtaining privat gains*).

Menurut Scott, (2015), manajemen laba diartikan sebagai sebuah usaha yang dilakukan para manajer perusahaan atau organisasi di dalam memberi intervensi yang berpengaruh pada informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan agar memperdayai para pemegang saham yang mau mencari tahu kinerja dan keadaan baik secara fisik maupun keuangan perusahaan. Menurut Riswandi dan Yuniarti, (2020), Praktik pada manajemen laba dinilai mampu merugikan perusahaan atau organisasi dikarenakan dapat memperkecil nilai laporan keuangan dan menghasilkan informasi yang tidak sesuai atau tidak relevan bagi para pemegang saham (*investor*). Perusahaan pada umumnya bertujuan untuk memaksimalkan laba atau *profit*. Ketika sebuah perusahaan memperoleh laba yang besar, maka hal itu dapat menaikkan nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan meningkat akan membuat harga pasar Perusahaan meningkat pula. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Riswandi

dan Yuniarti, (2020) manajemen laba memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana penelitian tersebut sejalan dengan yang dilakukan oleh Sugiono, (2020) dimana manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Manajemen Laba merupakan suatu tindakan mengatur laba sesuai yang dikehendaki pihak tertentu, atau terutama oleh manajemen perusahaan (Fahmi, 2012). Pengaturan laba ini bertujuan untuk memperlihatkan kepada pemegang saham bahwa kinerja perusahaan yang terus membaik, yang nantinya akan berpengaruh kepada harga saham, dan nilai perusahaan itu sendiri. Meskipun demikian, karena manajemen laba merupakan tindakan untuk meningkatkan atau menurunkan laba dengan cara memilih kebijakan akuntansi oleh manajemen yang bersifat subjektif, maka manajemen laba, terutama dalam jangka panjang akan menurunkan nilai perusahaan, seperti yang terlihat dalam penelitian ini. Namun terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati dan Putri, (2020), Sinatraz dan Suhartono, (2021), serta Rajab *et al.*, (2022) dimana menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Angraini dan Lestari, (2023) menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2001:3) Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang berasal dari hutang maupun ekuitas. Hutang mempunyai dua keuntungan bagi perusahaan, pertama, bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari hutang. Kedua, pemegang hutang mendapat pengembalian tetap sehingga para pemegang saham tidak perlu mengambil bagian laba ketika perusahaan dalam kondisi prima. Namun ada beberapa kelemahan dari hutang, pertama, semakin tinggi rasio hutang (*debt ratio*) semakin

tinggi pula risiko perusahaan. Kedua, apabila sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan laba operasi tidak mencukupi untuk menutup beban bunga, maka pemegang sahamnya harus menutupi kekurangan itu, dan perusahaan akan bangkrut jika tidak sanggup membayar. Sehingga diperlukan manajemen yang baik dan ahli dalam mengelola hutang agar tidak menimbulkan risiko yang tidak diharapkan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya menggunakan hutang keuangan atau *financial leverage* (Brigham dan Houston, 2013). Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal.

Menurut Fahmi, (2014), kebijakan hutang dapat diartikan sebagai suatu kebijakan yang diberlakukan oleh sebuah perusahaan atau organisasi guna mendapatkan dana yang bersumber dari pihak ketiga di dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan maupun organisasi. Di dalam sebuah perusahaan, konflik keagenan yang paling sering terjadi yaitu konflik yang berhubungan dengan kebijakan hutang perusahaan. Kekayaan perusahaan dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, sehingga kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penggunaan hutang yang optimal dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan melalui penurunan pajak dan menurunnya biaya ekuitas Suta *et al.*, (2016). Kebijakan Hutang menurut Nainggolan dan Listiadi, (2017) merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan. Semakin tinggi

proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menghadapi biaya kebangkrutan (Laksmitasari, 2016). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan hutang adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

DER merupakan rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membiayai usaha dengan pinjaman yang disediakan oleh pemegang saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Febrianti, (2020) Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Namun terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saleh, (2020) dimana kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cindy dan Ardini, (2023) dimana kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan dengan hutang yang besar risiko perusahaan juga akan semakin tinggi, karena hutang yang semakin tinggi akan menimbulkan *financial distress* sehingga nilai perusahaan menurun.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian oleh Andriani dan Ardini, (2017) mengatakan bahwa kebijakan hutang berdampak positif pada nilai perusahaan, Tinggi rendahnya hutang mempengaruhi pula meningkat atau menurunnya nilai suatu perusahaan. kebijakan hutang dapat mempengaruhi nilai perusahaan disebabkan oleh pembebasan pajak atas biaya bunga yang dihasilkan oleh utang kepada pihak eksternal. Sehingga biaya untuk pajak dapat menambah laba operasi suatu perusahaan. Hasil temuan yang berbeda dilakukan oleh penelitian Lisda dan Linggawat, (2023),

Sapulette, (2022) dan Ika Sasti, (2020), kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Keputusan investasi akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Berdasarkan *signaling theory*, pengeluaran investasi menunjukkan sinyal positif tentang pertumbuhan asset perusahaan di waktu yang akan datang sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Amaliah 2020). Keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan yaitu mengalokasikan dana kedalam bentuk bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang dan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Sutrisno, 2014).

Keputusan investasi merupakan faktor yang sangat penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Lisda dan Linggawat, (2023), Fifta, (2021) keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dzikta, (2020), dan penelitian Noviandry, (2020) dimana keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pendapat ini konsisten dengan teori yang diungkapkan oleh pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, sebagaimana yang dikemukakan oleh

Kasmir dan Jakfar, (2012:21), bahwa kegiatan Investasi yang dilakukan perusahaan dapat menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Apabila tingkat investasi disuatu perusahaan tinggi, maka akan meningkatkan kepercayaan para investor terhadap perusahaan, karena dengan adanya pertumbuhan investasi dapat dipersepsikan sebagai good news bagi investor. Dengan adanya peningkatan investasi akan dianggap sebagai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan penentuan nilai perusahaan. Namun terdapat hasil yang berbeda pada penelitian yang dilakukan oleh Rahma dan Arifin, (2022) dimana Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Manajer selaku pengelola dari perusahaan atau organisasi lebih banyak memiliki informasi atas internal perusahaan serta prospek perusahaan maupun organisasi pada masa mendatang dibandingkan dengan para pemilik (*stakeholder*). Para manajer diharuskan memberi sinyal atas kondisi perusahaan maupun organisasi kepada pemilik (*stakeholder*). Sinyal tersebut berupa gambaran dari nilai perusahaan lewat pengungkapan informasi akuntansi misalnya data laporan keuangan. Data laporan keuangan memiliki peran yang penting bagi para user eksternal perusahaan maupun organisasi karena para kelompok tersebut memiliki tingkat kepastian terendah. Ketidaksamaan informasi yang dimiliki manajemen dengan para pemilik (*stakeholder*) membuat para manajer memiliki kesempatan dalam melakukan manajemen laba agar dapat meningkatkan nilai perusahaan pada suatu waktu tertentu. Awalnya nilai perusahaan menjadi meningkat pada suatu waktu tertentu, tetapi keadaan sebenarnya manajemen laba mampu menurunkan nilai perusahaan pada masa mendatang.

Para analis menilai bahwa saham-saham emiten pada sektor asuransi di pasar modal sekarang ini tidak memiliki banyak transaksi. Salah satu penyebabnya ialah rendahnya jumlah saham perusahaan-perusahaan asuransi yang beredar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis Sekuritas Indonesia menyampaikan bahwa saham-saham perusahaan sektor asuransi dinilai kurang memikat para calon pemilik saham karena dianggap memiliki tingkat likuiditas yang rendah dengan kapitalisasi pasar yang terbilang kecil. Selain itu juga terjadi dikarenakan pengaruh sebaran investor publik yang rendah dan market yang juga terbilang lebih kecil, emiten-emiten dari sektor asuransi juga kurang aktif pada saat melaksanakan pengembangan usaha dan aksi korporasinya (CNBC Indonesia, 2019).

Penelitian dilakukan pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Permasalahan yang dihadapi pada perusahaan asuransi di Indonesia, seperti pada Asuransi Jiwasraya, yang dilakukan oleh Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) mengungkapkan bahwa dalam pemeriksaan investigasi pendahuluan, ditemukan adanya rekayasa laporan keuangan PT Asuransi Jiwasraya (AJS). Ditemukan adanya manipulasi laba sebesar Rp 360,3 miliar pada 2006. BPK mengatakan, pada pembukaan laba keuangan AJS tersebut mendapat opini adverse atau dimodifikasi. Apabila saat itu Jiwasraya melakukan pencadangan, maka akan terlihat kerugian sebesar Rp 15,3 triliun. Pada 2018 PT AJS kemudian membukukan kerugian unaudited sebesar Rp 15,3 triliun dan hingga September 2019, diperkirakan kerugian PT AJS mencapai Rp 13,7 triliun. Kemudian pada posisi November 2019, PT AJS diperkirakan mengalami negatif *equity* sebesar Rp 27,2 triliun. Bahkan BPK menilai, ada rekayasa saat transaksi jual beli saham yang dilakukan pihak Jiwasraya, sehingga harga saham yang dibeli tidak mencerminkan

harga yang sebenarnya. Atas tindakan ini, ada indikasi kerugian terkait saham reksadana pada Jiwasraya hingga Rp 6,4 triliun. (CNBC Indonesia, 2019 ).Berikut disajikan data PBV, TAC, DER, dan PER

**Tabel 1.1**

**Data PBV, TAC, DER dan PER dari 16 perusahaan asuransi pada sub sector asuransi di bursa efek Indonesia tahun 2020-2022**

NO	TAHUN	VARIABEL			
		(PBV)	(TAC)	(DER)	(PER)
1	2020	2,23	0,13	1,46	13,00
2	2021	1,11	-2,1	1,33	9,17
3	2022	1,14	0,85	1,59	9,83

Sumber: Olaha Data Bursa Efek Indonesia 2024

Pada data pada table 1.1 , dapat dijelaskan bahwa 16 perusahaan sub sector asuransi diatas mengalami flukturasi (naik-turun) dari tahun 2020-2022, dilihat dari PBV, TAC, DER, dan PER. Tahun 2020-2021, mengalami penurunan sebesar 50,2% dari segi *price book value* (PBV), sedangkan menuju tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar 2,7%. Pada segi *Total Accrual* (TAC), tahun 2020-2021 mengalami penurunan sebesar -1715,4% sedangkan menuju tahun 2022 mengalami peningkatan, dimana tahun 2020 meningkat sebesar 140%. Dari segi *debt equity ratio* (DER), dimana tahun 2020-2021 mengalami penurunan sebesar 8,9%, sedangkan menuju tahun 2022 mengalami peningkatan, yakni 2020 meningkat sebesar 19,5%. Pada *Price Earning Ratio* (PER) dari tahun 2020-2021 mengalami penurunan sebesar 29,46% sedangkan dari tahun 2021- 2022 mengalami peningkatan sebesar 7,21%.

## 1.2 Rumusan Masalah

Adapun yang menjadi rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah Manajemen Laba Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan dalam Sub Asuransi Di Bursa Efek Indonesia
2. Apakah Kebijakan Hutang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan dalam Sub Asuransi Di Bursa Efek Indonesia
3. Apakah Keputusan Investasi Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan dalam Sub Asuransi Di Bursa Efek Indonesia

## 1.3 Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dalam Sub Asuransi Di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui prngaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dalam Sub Asuransi Di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dalam Sub Asuransi Di Bursa Efek Indonesia

## 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang penulis harapkan dari hasil penelitian ini antara lain adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai nilai perusahaan, sehingga dapat menambah pengetahuan dalam bidang nilai perusahaan dalam sektor perusahaan asuransi.

## 2. Manfaat Praktis

Secara praktis hasil dari penelitian yang dilakukan bisa menjadi masukan serta dapat menambah referensi untuk peningkatan nilai perusahaan yang lebih baik.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

Kajian ini akan memuat teori-teori dengan menggunakan berbagai sumber dan literatur baik berupa buku maupun referensi lain, hasil penelitian yang telah diteliti oleh peneliti lain dan publikasi umum yang berhubungan dengan masalah-masalah penelitian atau mengemukakan beberapa teori yang relevan dengan variabel-variabel penelitian.

##### 2.1.1 *Agency Theory*

Teori keagenan yang dinyatakan oleh Jansen dan Meckling 1976 (Mulansari dan Setyorini, 2019) ialah hubungan kontraktual antara dua pihak yaitu principal dan agent, dimana pemilik perusahaan atau investor menunjuk agen sebagai manajemen yang mengelola perusahaan atas nama pemilik. Manajer (agent) memiliki wewenang untuk melaksanakan kegiatan perusahaan dan kewenangan untuk mengambil keputusan. Hal ini mengakibatkan manajer (*agent*) lebih banyak memiliki informasi dibanding pemilik. Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi ketika principal kesulitan untuk memastikan kesejahteraan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Pada umumnya pihak manajer sering memiliki tujuan lain yang berlawanan dengan tujuan utama untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham sehingga hal ini dapat menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer perusahaan (*agency problem*).

### 2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal menurut Brigham dan Houston, (2012) adalah Tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen.

Teori Michael Spense (1973) dalam Fenandar (2012) menyatakan bahwa pengeluaran investasi merupakan sinyal positif terhadap pertumbuhan Perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh Perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan kreditur bahwa perusahaan akan tumbuh di masa mendatang. Biasanya pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer telah memperhitungkan besarnya pengembalian yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

UNMAS DENPASAR

## 2.2 Nilai Perusahaan

### 2.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sebuah indikator yang bisa mencerminkan kondisi perusahaan, tujuan perusahaan tercapai atau belum. Menurut Sartono (2010:487), nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai jual yang dimiliki oleh suatu perusahaan maupun organisasi sebagai bisnis yang sedang beroperasi. Kelebihan dari nilai jual yang bernilai diatas nilai likuidasinya ialah nilai dari

manajemen yang melaksanakan perusahaan tersebut. Nilai perusahaan adalah penilaian yang diberikan investor untuk keberhasilan perusahaan dan kinerja perusahaan yang tercermin melalui harga saham dipasar.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator harga saham di pasar akan menunjukkan adanya peluang-peluang investasi yang baik. Adanya peluang-peluang investasi tersebut dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemakmuran yang akan diperoleh investor maupun prospek perusahaan kedepannya sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan (Khotimah 2022).

Nilai perusahaan dianggap penting karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi prespsi investor. Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen perusahaan harus memperhatikan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti risiko yang dihadapi perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan ekonomi dan struktur modal (Saputri dan Geovanni 2021).

### **2.2.2 Jenis-Jenis Nilai Perusahaan**

Menurut Chritsiawan dan Tarigan (2007:3) terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, yaitu :

#### **1. Nilai Nominal**

Nilai yang ada tertulis secara formal di dalam anggaran dasar dari suatu perseroan, nilai tersebut disebutkan secara eksplisit di dalam sebuah neraca perusahaan, dan ditulis secara jelas dan lengkap pada surat saham kolektif.

## 2. Nilai Pasar

Nilai pasar atau sering disebut dengan nilai kurs merupakan suatu harga yang terjadi berdasarkan proses tawar-menawar yang terjadi pada pasar saham. Nilai pasar hanya dapat ditentukan apabila saham dari perusahaan atau organisasi tersebut dijual pada pasar saham.

## 3. Nilai Intrinsik

Nilai yang memiliki konsep paling abstrak karena mengacu pada perkiraan dari nilai riil sebuah perusahaan atau organisasi. Nilai perusahaan di dalam konsep dari nilai intrinsik bukanlah harga dari sekumpulan aset belaka, namun juga merupakan nilai perusahaan yang berupa entitas bisnis dengan kemampuan dapat memberikan hasil keuntungan hari mendatang.

## 4. Nilai Buku

Nilai perusahaan yang pada dasarnya dihitung dengan menggunakan konsep dasar akuntansi. Secara sederhana nilai perusahaan dihitung dengan cara membagikan selisih antara total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar pada perusahaan atau organisasi.

## 5. Nilai Likuiditas

Nilai jual yang berasal dari seluruh asset perusahaan maupun organisasi setelah dikurangi dengan seluruh kewajiban yang perlu dipenuhi. Nilai likuiditas bisa dihitung dengan cara yang sama ketika menghitung nilai buku, dengan cara melihat nilai atas dasar neraca performa yang ditampilkan ketika suatu perusahaan maupun organisasi akan dilikuidasi.

### 2.2.3 Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur dengan memakai harga saham dengan rasio yang biasa disebut sebagai rasio penilaian. Menurut Sudana (2011:23), rasio penilaian ialah suatu rasio berisi tentang data yang berhubungan dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah selesai diperdagangkan di pasar modal. Rasio penilaian memberi informasi untuk melihat seberapa besar public menghargai perusahaan atau organisasinya, sehingga masyarakat luas atau public tertarik agar kedepannya membeli saham dengan harga yang lebih tinggi jikadibandingkan dengan nilai bukunya.

Indikator yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan pada penelitian ini, yaitu Price Book Value (PBV), dapat dihitung dengan cara membandingkan antara harga pasar dengan nilai buku saham. Harga pasar merupakan nilai sekarang (*present value*) dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang sedangkan nilai buku dapat diperoleh dari total ekuitas dibagi dengan jumlah saham perusahaan yang beredar.

*Price to book value* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar terhadap nilai dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar. Semakin tinggi rasio menandakan pasar percaya terhadap prospek Perusahaan tersebut.

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}} \dots\dots\dots(01)$$

## 2.3 Manajemen Laba

### 2.3.1 Pengertian Manajemen Laba

Manajemen laba dapat dipandang sebagai sebuah estimasi laba agar terhindar dari reaksi negatif para investor, serta dapat digunakan untuk melindungi

diri dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian yang tidak terduga atas keuntungan dari pihak yang terlibat di dalam kontrak. Manajemen laba dipandang sebagai upaya untuk memuaskan pemegang saham serta upaya memaksimalkan nilai perusahaan (Rahmadiani dan Barry 2020). Hal ini berarti bahwa keputusan manajemen laba mengurangi risiko persepsi investor mengenai ketidakpastian tingkat *return* yang mendatang. Maka melalui manajemen laba diharapkan mampu memperbaiki nilai perusahaan. Maka dari itu, manajer harus mampu memberikan informasi yang dapat menarik para investor. Manajemen laba dapat disebut juga sebagai suatu proses yang dilaksanakan dengan sengaja, namun tetap dengan menaati batasan standar akuntansi keuangan guna mengarahkan pelaporan laba pada nilai tertentu yang diinginkan. Menurut Anggraeni dan Hadiprajitno (2013), manajemen laba dapat diartikan sebagai suatu kondisi yang dilakukan manajemen berupa intervensi di dalam sebuah proses penyusunan data laporan keuangan untuk pihak eksternal dimana pada akhirnya mampu meningkatkan, meratakan, dan merendahkan nilai laba.

Menurut Kusumawardhani (2012), manajemen laba dapat dikatakan bukan suatu hal yang dapat merugikan perusahaan atau organisasi selama dalam melakukannya tetap pada batasan koridor-koridor peluang yang ada, manajemen laba tidak selalu berupa proses di dalam memanipulasi laporan keuangan dikarenakan adanya beberapa metode yang dipergunakan dan tidak berupa larangan. Manajemen laba berhubungan erat dengan tingkat perolehan laba atau kinerja perusahaan, hal tersebut karena tingkat laba yang diperoleh dikaitkan dengan kinerja manajemen, sehingga akan berdampak pada sikap manajer yang selalu ingin menunjukkan kinerja yang baik dan mendorongnya

untuk melakukan beberapa rekayasa (Suryadi 2020). Manajemen laba dapat diartikan sebagai perlakuan atas pengelolaan laba atau disebut juga dengan *earnings management activities* dimana adanya bagian-bagian dari manipulasi maupun rekayasa data laporan keuangan yang masih lazim dilakukan pada pasar modal

Menurut Mulford dan Comiskey (2010:81), manajemen laba dapat dikatakan sebagai manipulasi akuntansi yang dilakukan dengan tujuan untuk menciptakan kinerja dari suatu perusahaan atau organisasi agar perusahaan tersebut terlihat lebih baik dari keadaan yang sebenarnya.

### 2.3.2 Indikator Manajemen Laba

Menurut Sri Sulistyanto (2008:216) model empiris bertujuan untuk mendeteksi manajemen laba, pertama kali dikembangkan oleh Model Healy penjelasan mengenai model tersebut antara lain: Model Healy Model empiris untuk mendeteksi manajemen laba pertama kali dikembangkan oleh Healy pada tahun 1985.

Langkah I: menghitung nilai total akrual (TAC) yang merupakan selisih pendapatan bersih (*net income*) dengan arus kas operasi untuk setiap tahun pengamatan.

$$TAC = Net\ income - Cash\ flows\ from\ operation$$

Langkah II: menghitung nilai *nondiscretionary accruals* (NDA) yang merupakan rata-rata total akrual (TAC) dibagi dengan total aktiva periode sebelumnya.

$$NDA_t = \frac{\sum TA}{T}$$

Keterangan:

- $NDA = \text{Nondiscretionary accruals}$ .
- $TAC = \text{Total akrual yang diskala dengan total aktiva periode } t-1$
- $TAC = \text{Net income} - \text{Cash flows from operation}$
- $T = 1, 2, \dots, T$  merupakan tahun subscript untuk tahun yang dimasukkan dalam periode estimasi.

$T$  = Tahun subscript yang mengindikasikan tahun dalam periode estimasi.

Langkah III: menghitung nilai ( $TAC$ ) dengan *nondiscretionary accruals* ( $NDA$ ).

## 2.4 Kebijakan Hutang

### 2.4.1 Pengertian Kebijakan Hutang

Menurut Brigham dan Houston, (2013), kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya menggunakan hutang keuangan atau *financial leverage*.

Kebijakan utang dapat dikatakan sebagai bagian dari proporsi jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham biasa, saham preferen dan perusahaan akan berupaya mencapai suatu tingkat struktur modal yang optimal. Kebijakan hutang akan memacu pihak manajer agar lebih berhati-hati di dalam memaksimalkan penggunaan dana perusahaan karena dengan adanya hutang maka perusahaan mempunyai kewajiban di dalam melakukan pembayaran bunga dan pinjaman pokok secara periode. Dengan demikian hutang tersebut dikatakan akan mengurangi konflik keagenan yang terjadi di antara manajer dengan para *stakeholder*. Kekhawatiran atas akan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan atau

organisasi memacu pihak manajer agar supaya lebih bijaksana di dalam menggunakan dana perusahaan/dana pinjaman tersebut.

Pengukuran dari kebijakan hutang pada umumnya dilakukan dengan mempergunakan *debt equity ratio* yang memberikan gambaran berupa kemampuan beberapa bagian modal milik perusahaan sendiri guna untuk membayar hutang. Semakin rendah nilai DER (*debt equity ratio*) maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan di dalam membayar seluruh kewajibannya.

#### 2.4.2 Indikator Kebijakan Hutang

Pada penelitian ini kebijakan hutang diukur dengan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas atau biasa disebut dengan *debt to equity ratio*. Menurut Horne & John (2012:308), rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*) rasio hutang terhadap ekuitas dihitung hanya dengan membagi total hutang perusahaan (termasuk juga kewajiban jangka pendek) dengan nilai ekuitas pemegang saham. Para kreditor pada umumnya lebih menyukai rasio *debt to equity ratio* bernilai rendah, semakin rendah rasio *debt to equity ratio*, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh para *stakeholder*, dan semakin besar perlindungan bagi kreditor jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar. Adapun rumus *debt to equity ratio* adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots (02)$$

Dimana :

- DER = *Debt to Equity Ratio*
- Ekuitas = Total Modal

Artinya, setiap 0,1 atau 10% rasio *debt to equity ratio* memperlihatkan bahwa perusahaan bersumberkan pendanaan yang berasal dari hutang yang nilainya 10% dari total ekuitas. *Debt to equity ratio* memperlihatkan persentase penyediaan dana oleh stakeholder terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi *debt to equity ratio*, maka semakin rendah pula pendanaan perusahaan yang disediakan oleh stakeholder. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio maka akan semakin baik kemampuan perusahaan di dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Dan semakin tinggi *debt to equity ratio* memperlihatkan komposisi total utang (utang jangka pendek dan juga utang jangka panjang) yang semakin besar dibanding total modal sendiri, sehingga mempunyai dampak yang semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Meningkatnya beban terhadap kreditur memperlihatkan bahwa sumber modal yang dimiliki perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar. Selain itu, besarnya beban utang yang ditanggung perusahaan dapat menurunkan jumlah laba yang nantinya akan diterima oleh perusahaan.

## **2.5 Keputusan Investasi**

### **2.5.1 Pengertian Keputusan Investasi**

Keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan mengalokasikan dana kedalam bentukbentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang (Sutrisno, 2014). Keputusan investasi meliputi investasi pada aktiva jangka pendek dan aktiva jangka panjang. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka pendek adalah untuk digunakan sebagai modal kerja atau oprasional perusahaan dan tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan.

## 2.5.2 Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return harapan, tingkat risiko serta hubungan antara return dengan risiko. Berikut ini masing-masing dasar keputusan investasi.

### 1. Return

Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut dengan return. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat return tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. Return harapan dari investasinyang dilakukan merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara return harapan dengan *return actual* atau yang terjadi (*realized return*). Return harapan merupakan tingkat return yang diantisipasi investor dimasa yang akan datang. Sedangkan return aktual merupakan return yang telah diperoleh investor pada masa lalu.

### 2. Risiko

Risiko biasa diartikan sebagai kemungkinan *return actual* yang berbeda dengan return harapan. Secara spesifik, mengacu kepada kemungkinan realisasi *return actual* lebih rendah dari return minimum yang diharapkan. Dalam ilmu ekonomi pada umumnya dn ilmu investasi pada khususnya terdapat asumsi bahwa investor adalah makhluk yang rasional. Investor yang rasional tentunya tidak akan menyukai ketidakpastian atau risiko. Sikap investor terhadap risiko akan sangat tergantung kepada preferensi investor tersebut terhadap risiko. Investor yang berani akan memilih risiko investasi yang lebih tinggi, yang diikuti oleh

harapan tingkat return yang tinggi pula. Sedangkan investor yang tidak mau menanggung risiko yang lebih tinggi tentunya tidak akan bias mengharapkan tingkat return yang terlalu tinggi.

### 3. Hubungan tingkat risiko dengan return harapan

Hubungan risiko dan return harapan merupakan hubungan yang bersifat searah atau linier. Artinya semakin besar risiko suatu asset, semakin besar pula return harapan atas asset tersebut, demikian sebaliknya. Sesuai dengan teori investasi yang menyatakan setiap keputusan investasi yang dilakukan diharapkan dapat menghasilkan return dengan risiko yang tertentu dengan asumsi bahwa setiap individu adalah rasional dan tidak menyukai risiko. Dampaknya terjadi penurunan permintaan saham dan sesuai dengan hukum permintaan maka harga saham menurun.

#### 2.5.3 Indikator Keputusan Investasi

Dalam analisis perusahaan yang harus diperhatikan adalah *price earning ratio* (PER) atau juga disebut sebagai *earning multiplier*. Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain, PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. Disamping itu PER juga merupakan ukuran harga relative dari sebuah saham perusahaan (Tandelilin, 2010). Maka indikator yang digunakan untuk keputusan investasi ialah *Price Earning Ratio* (PER), dengan rumus sebagai berikut;

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{EPS} \dots\dots\dots (03)$$

Price earning ratio merupakan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang perusahaan dimasa yang akan datang cukup tinggi.

## **2.6 Perusahaan Asuransi**

Perusahaan Asuransi Umum, adalah perusahaan yang memberikan jasa pertanggungans risiko yang memberikan penggantian karena kerugian, kerusakan, biaya yang timbul, kehilangan keuntungan, atau tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga yang mungkin diderita tertanggung atau pemegang polis karena terjadinya suatu peristiwa yang tidak pasti.

Perusahaan Asuransi Jiwa, adalah perusahaan yang memberikan jasa dalam penanggulangan risiko yang memberikan pembayaran kepada pemegang polis, tertanggung, atau pihak lain yang berhak dalam hal tertanggung meninggal dunia atau tetap hidup, atau pembayaran lain kepada pemegang polis, tertanggung, atau pihak lain yang berhak pada waktu tertentu yang diatur dalam perjanjian, yang besarnya telah ditetapkan dan/atau didasarkan pada hasil pengelolaan dana.

Perusahaan Reasuransi, adalah perusahaan yang memberikan jasa dalam pertanggungans ulang terhadap risiko yang dihadapi oleh Perusahaan Asuransi Kerugian, Perusahaan Asuransi Jiwa, Perusahaan Penjaminan, atau Perusahaan Reasuransi lainnya.

### **2.6.1 Tujuan Perusahaan Asuransi**

Manfaat Asuransi Mekanisme perlindungan asuransi sangatlah dibutuhkan oleh masyarakat, khususnya bagi mereka yang menjalani aktivitas bisnis yang penuh dengan resiko di masa yang akan datang. Berikut merupakan beberapa manfaat asuransi bagi masyarakat yang dikemukakan oleh Rianto (2012:213).

1. Memberikan rasa aman dan perlindungan Polis asuransi yang dimiliki oleh tertanggung akan memberikan rasa aman dari risiko atau kerugian yang mungkin akan timbul di masa yang akan datang. Jika resiko tersebut benar-benar terjadi, pihak tertanggung berhak mendapatkan penggantian kerugian sebesar polis yang telah ditentukan sebelumnya.
2. Polis asuransi dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh kredit.
3. Asuransi dapat berfungsi sebagai tabungan dan sumber pendapatan. Premi yang dibayarkan oleh pihak tertanggung setiap periodenya memiliki substansi yang sama dengan tabungan.
4. Pendistribusian biaya dan manfaat yang lebih adil. Prinsip keadilan diperhitungkan dengan matang untuk menentukan nilai pertanggungan dan premi yang harus ditanggung oleh pemegang polis secara periodik dengan memerhatikan secara cermat faktor-faktor yang berpengaruh besar dalam asuransi tersebut.
5. Membantu meningkatkan kegiatan usaha. Investasi yang dilakukan oleh para investor dibebani oleh risiko kerugian yang bisa diakibatkan oleh beberapa hal.

## 2.7 Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya menjadi acuan dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Berikut peneliti terdahulu yang telah meneliti tentang Pengaruh manajemen laba, kebijakan hutang, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan diantaranya sebagai berikut:

### 2.7.1 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan

1. Penelitian yang dilakukan oleh Rajab *et al.*, (2022) tentang pengaruh *tax planning*, *tax avoidance*, dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif karena informasi yang diberikan kepada investor bias sehingga mengakibatkan penurunan penilaian investor
2. Penelitian yang dilakukan oleh Sugiono (2020) tentang pengaruh manajemen laba, *tax avoidance* dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan, penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh *positif* dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Anggraini dan Lestari (2023) tentang pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan di moderasikan kepemilikan manajerial dan komisaris independen, penelitian ini menunjukkan bahwa menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Riswandi dan Yuniarti (2020) tentang pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan, penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Penelitian yang dilakukan oleh sinatra dan hartono (2021) tentang kemampuan komisaris independen dan kepemilikan institusional dalam memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan, penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **2.7.2 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

1. Penelitian yang dilakukan oleh Sapulette dan Senduk (2022) tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Lisda dan Linggawati (2023) tentang pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Nasution (2020) tentang pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia, penelitian ini menunjukkan hasil ini bahwa kebijakan hutang mempengaruhi nilai perusahaan, dengan arah pengaruh negatif.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Febrianti *et al.*, (2020) tentang pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating, penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Cindy dan Ardini (2023) tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **2.7.3 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

1. Penelitian yang dilakukan oleh Effendy dan Handayani (2020) tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen

terhadap nilai perusahaan, penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh yang signifikan dengan arah yang positif terhadap nilai Perusahaan.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Rahma dan Arifin (2022) tentang pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. penelitian yang dilakukan oleh Fitriawati (2021) tentang analisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, ini menunjukkan bahwa Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Dzikra Oktavia (2020) *et al.*, tentang Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Aneka Industry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018, penelitian ini menunjukkan bahwa Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Lida dan Lingawat (2023) tentang pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.