

**UNIVERSITAS HKBP NOMMENSEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
MEDAN – INDONESIA**

Dengan ini diterangkan bahwa Skripsi Sarjana Manajemen Program Strata Satu (S-1) dari mahasiswa:

Nama : Nita Annasari Sigalingging
NPM : 20520138
Program Studi : Manajemen
Judul Skripsi : PENGARUH KOMUNIKASI INTERPERSONAL, KOMPETENSI KERJA DAN DISIPLIN KERJA TERHADAP KEPUASAN KERJA PEGAWAI KANTOR DINAS KESEHATAN PROVINSI SUMATERA UTARA

Telah diterima dan terdaftar pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas HKBP Nommensen Medan. Dengan diterimanya Skripsi ini, maka telah dilengkapi syarat-syarat akademik untuk menempuh ujian Skripsi dan Lisau Komprehensif guna menyelesaikan studi.

**Sarjana Manajemen Program Studi Strata Satu (S1)
Program Studi Manajemen**

Pembimbing Utama



Hanna M. Damanik S.E., MM



Dekan



Dr. L. Simonangan Siallagan, S.E., M.Si.

Pembimbing Pendamping



Vebry M. Lumbangaol, SE., M.Si., Ak., CA

Ketua Program Studi



Romindo M. Pasaribu S.E., MBA

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Penelitian terkait dengan manajemen modal kerja menurut Martha & Apriweni (Yunita, 2022) untuk menjalankan usahanya, manajer perusahaan tidak akan terlepas dari masalah permodalan perusahaan yaitu pemenuhan modal kerja maupun investasi. Selain ditunjang oleh pemenuhan modal kerja yang tepat, agar perusahaan dapat berkembang dengan baik, pengelolaan yang efektif dan efisien serta produktif pun akan sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, apalagi disertai dengan adanya tindakan pengendalian yang efektif untuk mencegah timbulnya penyimpangan yang terjadi. Dengan adanya pengelolaan yang efisien dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan akan berpengaruh terhadap keberhasilan perusahaan. Menurut Halim *et al* (Suryaman, 2022) tujuan penggunaan manajemen modal kerja untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan pengelolaan modal kerja dan aktiva perusahaan.

Menurut penelitian Zurriyah dan Sembiring (Nurul Jannah & Wibowo, 2021) ada alasan mendasar perusahaan melakukan manajemen laba, harga pasar saham perusahaan berdampak signifikan terhadap keuntungan, risiko dan spekulasi. Karena itu, perusahaan yang keuntungannya selalu meningkat secara konsisten ini akan menyebabkan risiko perusahaan mengalami penurunan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan laba di setiap periode. Sehingga perhatian investor sering terpusat pada informasi laba tanpa memperhatikan prosedur yang digunakan untuk menghasilkan informasi laba maka dengan itu akan mendorong manajemen melakukan manajemen laba. Menurut Surifah (Nurul Jannah & Wibowo, 2021) informasi manajemen laba memegang peranan penting dalam proses pengambilan keputusan bagi pengguna laporan keuangan yang dipublikasikan yang menyebabkan manajemen berusaha untuk mengelola *earnings* untuk kesejahteraan keuangan organisasi. Laporan keuangan memberikan informasi kinerja keuangan perusahaan dan tanggung jawab manajemen.

Tujuan manajemen keuangan perusahaan menurut Harmono (Mulyawan, 2019) yaitu memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar. Dengan demikian bisa dimaknai bahwa tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan

orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan. Menurut Darminto (Abdilla, 2020) manajemen dalam mengelola aktiva secara efisien sebagai upaya meningkatkan kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Salah satu tugas mendasar dari manajer adalah meningkatkan nilai perusahaan (*value of the firm*).

Penelitian yang dilakukan Brigham dan Gapenski (Dewi, 2021) menyatakan bahwa nilai perusahaan penting untuk diteliti karena mencerminkan pertumbuhan dan kinerja dari manajemen perusahaan tersebut, dengan tingkat nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Menurut Mulianti (Dewi, 2021) meningkatnya nilai perusahaan menjadi sebuah indikasi bahwa perusahaan tersebut akan mempunyai prospek bagus dan mendatangkan *return* saham yang tinggi. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Menurut Fauziah (M. Sari, 2021) di Indonesia, industri asuransi semakin berkembang dengan pesat seiring dengan tumbuhnya kesadaran masyarakat akan pentingnya berasuransi dan berinvestasi. Menurut Kepala Eksekutif Lembaga Penjamin Simpanan (LPSM) Fauzi Ichsan (Annisa Raylia Putri, 2022) hadirnya perusahaan jasa asuransi dilatar belakangi dari semakin sadarnya masyarakat Indonesia terkait ketidakpastian dan ketidak beruntungan yang dapat terjadi dikemudian hari. *Indonesia Financial Group* (IFG) sebagai BUMN *holding* perasuransian, penjaminan dan investasi meyakini industri asuransi masih memiliki prospek yang menjanjikan seiring upaya pemulihan ekonomi nasional dan global di tahun 2021. Walaupun potensi pertumbuhan industri asuransi besar tetap membutuhkan tambahan modal, konsolidasi dan SDM spesialis asuransi.

Saat ini, kesadaran masyarakat mengenai hal perlindungan diri semakin meningkat karena perubahan gaya hidup, ketidakpastian yang semakin tinggi, serta tingkat pendidikan yang semakin baik. Terkait hal itu, asuransi dapat menjadi alat dalam hal perlindungan bagi masyarakat. Undang-undang RI No. 40 Tahun 2020 tentang perasuransian menjelaskan bahwa ruang lingkup usaha perasuransian terdiri dari perusahaan asuransi umum, perusahaan asuransi jiwa, dan perusahaan reasuransi (pasal 2) serta perusahaan asuransi yang berdasarkan prinsip syariah (pasal 3). Masyarakat kini mulai memahami keberadaan perusahaan asuransi sebagai bagian dari manajemen risiko yang harus disiapkan dalam kehidupan di masa yang akan datang, baik untuk perlindungan diri, bisnis, dan lainnya Hidayat & Firmansyah (Annisa Raylia Putri, 2022).

Investasi dalam aset keuangan tentu saja menciptakan sumber risiko keuangan baru yang dapat mempengaruhi jalur pertumbuhan kekayaan dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, produk asuransi diperlukan untuk melindungi diri dari identifikasi sumber risiko yang akan timbul di masa depan yang tidak pasti.

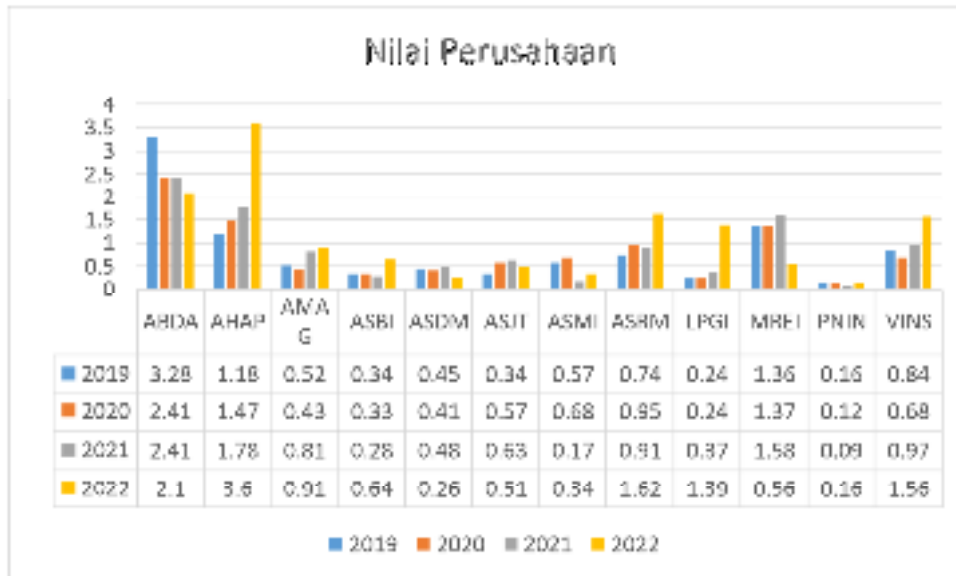
Dalam sektor perusahaan jasa asuransi yang terdaftar di BEI selalu menjadi sorotan masyarakat karena banyak perusahaan-perusahaan yang sedang berkembang salah satunya adalah di sektor jasa asuransi. Untuk asuransi itu sendiri sangat di butuhkan oleh masyarakat karena dapat membantu beban atau permasalahan yang dihadapi oleh masyarakat itu sendiri. Asuransi juga mempunyai beberapa jenis, seperti: 1) Asuransi Jiwa; 2) Asuransi Kesehatan; 3) Asuransi Kendaraan; 4) Asuransi Kepemilikan Rumah dan Properti; 5) Asuransi Pendidikan; 6) Asuransi Bisnis; 7) Asuransi Umum; 8) Asuransi Kredit; 9) Asuransi Kelautan; dan 10) Asuransi Perjalanan Nita Sitorus (Ovella, 2018).

Menurut Lifepal (Fanzuri, 2022) mengatakan bahwa perusahaan jasa asuransi banyak digunakan untuk meringankan kerugian financial yang besar ketika terjadi musibah, seperti sakit atau kecelakaan yang menyebabkan cacat total hingga kematian. Banyaknya orang yang menggunakan jasa ini tidak menutup kemungkinan bahwa masih ada juga yang menganggap asuransi mahal dan merupakan investasi jangka panjang yang tidak menguntungkan. Berbagai macam produk asuransi meng-cover atau menanggung ketidakpastian risiko-risiko hidup orang banyak dalam hal ini nasabahnya. Dan karena sifatnya yang jangka panjang, maka kinerjanya harus lebih ditingkatkan daripada industri yang lain Nasution *et al* (Kusumaningtyas, 2023).

Perkembangan ekonomi, kebijakan sosial, dan kemajuan teknologi masingmasing negara menyebabkan munculnya persaingan bisnis global yang semakin ketat. Setiap perusahaan didorong untuk menyesuaikan dan meningkatkan daya saingnya di berbagai sektor dengan mengelola fungsi manajemen dengan baik. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Setiap tujuan perusahaan tidak diragukan lagi yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. Kesejahteraan pemilik atau pemegang saham tercermin dari tingginya nilai perusahaan Wahyudi dan Pawestri (LUnigile & Fitzpatrick, 2021).

Menurut Martikarini (Mulyawan, 2019) nilai perusahaan pada umumnya ditunjukkan dari nilai Price to Book Value (PBV), PBV dapat menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan untuk dapat memuaskan pemegang saham atau investor, jika PBV tinggi maka perusahaan dinilai telah berhasil untuk memuaskan para pemegang saham dan sebaliknya jika PBV rendah maka perusahaan akan dinilai belum berhasil untuk memuaskan para pemegang saham atau investor sehingga akan membuat para investor tidak menanamkan saham diperusahaan. Berikut ini Data nilai perusahaan yang diukur

dengan price to book value (PBV) pada perusahaan asuransi periode 2019-2022 seperti pada grafik 1.1.



Grafik 1.1 Nilai Perusahaan Periode 2019-2022

Sumber: www.idx.com, 2023

Berdasarkan Grafik 1.1, terdapat 12 perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Beberapa nilai perusahaan pada perusahaan asuransi mengalami *fluktuatif*. Nilai perusahaan Paninvest Insurance (PNIN) mengalami penurunan setiap tahunnya akan tetapi kembali naik pada tahun ke empat pada 2022. Pada tahun 2019 dengan nilai sebesar 0,16., pada tahun 2020 dengan nilai sebesar 0,12., pada tahun 2022 dengan nilai sebesar 0,09., dan pada tahun 2022 meningkat dengan nilai sebesar 0.16. Kemudian, pada perusahaan Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP) mengalami kenaikan setiap tahunnya, yaitu pada tahun 2019 dengan nilai sebesar 1,18., pada tahun 2020 dengan nilai sebesar 1,47., pada tahun 2021 dengan nilai sebesar 1,78., dan tahun 2022 dengan nilai sebesar 3,6.,

Menurut Esra & Apriweni (Olfimarta & Wibowo, 2019) manajemen modal kerja melakukan aktivitas perusahaan yang berupaya semua fungsi manajemen modal kerja dan kewajiban lancar perusahaan, sehingga perusahaan dapat menghimpun dana untuk pengeluaran atau operasional perusahaan. Beberapa faktor tersebut dapat digunakan sebagai indikator dalam menentukan nilai perusahaan. Peningkatan modal kerja pada sebuah perusahaan dapat diakibatkan oleh meningkatnya aktiva lancar atau bisa juga diakibatkan oleh berkurang atau menurunnya utang lancar meskipun aktiva lancar tidak mengalami perubahan. Sementara penurunan modal kerja pada suatu perusahaan dapat terjadi akibat adanya penurunan aktiva lancar. Perusahaan yang modal kerjanya cenderung meningkat biasanya memiliki modal kerja yang tidak efektif

karena perusahaan memiliki rasio cepat, perputaran piutang, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, dan rasio lancar yang lambat, begitu juga sebaliknya.

Penelitian yang dilakukan oleh Maulia *et al* (2022) dengan judul “Manajemen Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Ritel” hasilnya menunjukkan adanya pengaruh secara positif dan signifikan dari manajemen modal kerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perdagangan ritel periode. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elys Fitriani (2020) dengan judul “Pengaruh Manajemen Modal Kerja dan Perputaran aset Terhadap Nilai Perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel Intervening”. Hasilnya menunjukkan bahwa pengaruh manajemen modal kerja tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian diatas yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu, terdapat perbedaan hasil peneliti. Dengan adanya perbedaan ini penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang sama dengan objek yang berbeda dan periode yang berbeda agar dapat mengetahui pengaruh Manajemen Modal kerja terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 1. 1 Manajemen modal kerja Perusahaan Asuransi (2019-2022)

No	Kode	2019	2020	2021	2022
1	ABDA	3,4	15,08	0,58	0,44
2	AHAP	-1,79	-0,81	-0,47	-0,87
3	AMAG	-2,4	-5,72	9,59	2,23
4	ASBI	-0,69	-0,59	0,8	1,04
5	ASDM	2,48	1,91	-23,41	3,83
6	ASJT	-3,36	-2,91	-6,82	14,27
7	ASMI	-4,37	1,89	0,04	-0,36
8	ASRM	-0,78	-0,77	-0,62	-1,33
9	LPGI	-6,1	-6,37	-5,22	-9,18
10	MREI	0,21	0,29	0,16	0,17
11	PNIN	1,1	1,07	1,08	1,15
12	VINS	0,76	0,59	-0,47	3,72
	Rata-rata	-0,96	0,13	-2,1	0,85

Sumber: www.idx.com, 2023

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata modal kerja pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi dari tahun 2019– 2022. Terdapat salah satu fenomena satu perusahaan asuransi yaitu Asuransi Ramayana Tbk (ASRM). Perusahaan ASRM mengalami penurunan modal kerja apabila melihat rasio CCC (*Cash Conversion Cycle*), perusahaan Asuransi Ramayana Tbk

dikatakan rendah dibandingkan dengan industri sejenis. Jika perusahaan tidak dapat mengelola dan mempertahankan tingkat modal kerja, maka kemungkinan perusahaan akan berada dalam keadaan *insolvency*. Dimana perusahaan memiliki aktiva lancar yang cukup sedikit sehingga perusahaan tidak mampu menutupi seluruh hutang lancar perusahaan. Aktiva lancar yang cukup tinggi akan dapat menutupi seluruh hutang lancar sehingga hal ini menggambarkan tingkat nilai perusahaan Olfimarta (Rusli & Dumaris, 2020).

Menurut Rahmadiani dan Barry (Nurul Jannah & Wibowo, 2021) manajemen laba 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, sehingga dengan memaksimalkan nilai perusahaan melalui laporan keuangan yang dibuat menarik oleh manajemen perusahaan, para investor akan mudah tertarik berinvestasi di perusahaan tersebut. perusahaan. Menurut Hery (Pangestika, 2018) Manajemen laba dilakukan oleh manajer atau penyusun laporan keuangan mereka mengharapkan suatu manfaat dari tindakan yang dilakukan.

Menurut Riahi dan Belkaoui (Pangestika, 2018) manajemen laba terjadi ketika para manajer menggunakan pertimbangan mereka dalam pelaporan keuangan dan struktur transaksi untuk mengubah laporan keuangan dengan tujuan menyesatkan beberapa pemangku kepentingan mengenai kondisi kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil-hasil kontraktual yang bergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan, Riahi dan Belkaoui (Pangestika, 2018) Menurut Hanif dan Odiatma (Maulia, 2023) 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. Penelitian yang dilakukan oleh Hanna Tamara Putri (2019) yang berjudul "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017". Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Riswandi dan Yuniarti (2020) yang berjudul "Pengaruh Manajemen laba terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek selama periode 2012-2017" Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Surifah (Nurul Jannah & Wibowo, 2021) informasi manajemen laba memegang peranan penting dalam proses pengambilan keputusan bagi pengguna

laporan keuangan yang dipublikasikan, yang menyebabkan manajemen berusaha untuk mengelola *earnings* untuk kesejahteraan keuangan organisasi. Laporan keuangan diharapkan dapat memberikan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dan tanggung jawab manajemen.

Berdasarkan hasil penelitian diatas yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu, terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh masing-masing peneliti. dengan adanya perbedaan ini, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang sama dengan objek yang berbeda dan periode yang berbeda agar dapat mengetahui pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 1. 2 Manajemen Laba Perusahaan Asuransi (2019-2022)

No	Kode	2019	2020	2021	2022
1	ABDA	87,5	138,2	157,4	91,1
2	AHAP	-73,1	-22,2	-21,6	-2,8
3	AMAG	73,1	107,3	149,4	169,8
4	ASDM	27,8	26,8	20,3	18,6
5	ASJT	1,2	-7,8	345,0	574,0
6	ASMI	9,4	88,5	19,6	-86,3
7	ASRM	62,9	65,5	65,5	86,5
8	JMAS	3,6	420,0	2,8	427,0
9	LPGI	80,0	92,9	98,4	73,8
10	MREI	244,3	105,2	-291,0	37,6
11	PNIN	458,7	265,1	316,5	347,2
12	VINS	8,8	6,2	12,3	8,7
	Rata-rata	984,3	1285,8	874,5	1745,1

Sumber: www.idx.com, 2023

Berdasarkan table diatas , dapat dilihat bahwa nilai rata-rata laba bersih pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak stabil. Pada tahun 2019-2022 terdapat 2 perusahaan yang mengalami kenaikan laba perusahaan yaitu pada perusahaan PT AMAG dan PT LPGI, dan terdapat 2 perusahaan (30%) yang mengalami penurunan laba perusahaan yaitu perusahaan PT AHAP dan PT ASDM. Dalam laporan tahunan 2022 PT MREI mencatat laba bersih negatif sebesar Rp. 291,0 miliar dan penurunan pendapatan premi bruto sebesar 3.1%. Asosiasi Asuransi Umum Indonesia (AAUI) mencatat premi Reasuransi umum mengalami penurunan 12,3%. “berbagai langkah-langkah strategis telah dilakukan manajemen agar marein tetap dapat mempertahankan pencapaian rasio-rasio keuangan yang baik dan sehat” kata Yanto Jayadi Wibisono selaku Presiden Direktur Marein PT MREI mengalami penurunan laba yang sangat drastis.

Berdasarkan fenomena dan research gap diatas dan adanya hasil penelitian terdahulu yang berbeda-beda mengenai pengaruh manajemen modal kerja dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan sehingga judul dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh Manajemen Modal Kerja dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan yang diangkat oleh peneliti antara lain:

1. Apakah manajemen modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?
2. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?
3. Apakah manajemen modal kerja dan manajemen laba secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian yang akan dicapai antara lain:

1. Untuk menguji dan menganalisis manajemen modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
2. Untuk menguji dan menganalisis manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
3. Untuk menguji dan menganalisis manajemen modal kerja dan manajemen laba secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

1.4. Batasan Penelitian

Penelitian hanya menggunakan dua variabel independen yaitu Manajemen Modal Kerja dan Manajemen Laba, sehingga variabel lain yang berpengaruh dengan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan belum tercakup pada penelitian.

1.5. Manfaat Penelitian

1.5.1. Manfaat Teoritis

Penelitian tugas akhir ini bermanfaat untuk memberikan pengetahuan mengenai hubungan manajemen modal kerja dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5.2. Manfaat Praktis

1) Bagi Peneliti

Melalui penelitian ini dapat meningkatkan wawasan dan juga pengetahuan khususnya tentang hubungan antara Manajemen Modal Kerja dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa bermanfaat untuk bahan masukan atau saran dalam mengatur Manajemen Modal Kerja dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3) Bagi Pembaca

Meningkatkan wawasan serta ilmu yang bermanfaat dalam dunia industri dan juga bisa memahami apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi Manajemen Modal Kerja dan Manajemen Laba terhadap nilai perusahaan yang terdapat pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, PENELITIAN TERDAHULU DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Prinsip utama dari teori keagenan adalah adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (*principle*) yaitu pemilik atau pemegang saham dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama. Masalah keagenan muncul karena terdapat konflik perbedaan pendapat (kepentingan) antara pemilik (*principle*) dengan manajemen (*agent*) Elqorni (Indra Hendiawan, 2020). Teori agensi atau *agency theory* merupakan sebuah teori yang dapat menjelaskan tentang timbulnya praktik manajemen laba. Teori ini menjelaskan tentang adanya pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan dijelaskan oleh Bodroastuti (Amelia Wahyuni Dewi, 2021).

Manajemen selaku pengelola perusahaan memiliki lebih banyak informasi tentang perusahaan, lebih mengetahui informasi internal, dan mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang dibanding dengan pemilik atau pemegang saham, oleh karena itu manajer berkewajiban memberikan informasi atau sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik saham, tetapi informasi yang disampaikan terkadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Kondisi tersebut dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi. Kenyataannya dalam menjalankan kewajibannya pihak manajer (*agent*) mempunyai tujuan lain yaitu mementingkan kepentingan mereka sendiri, memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya untuk meningkatkan kesejahteraan mereka, sehingga pada akhirnya menimbulkan konflik keagenan, yaitu konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dengan pemilik atau pemegang saham (*principle*) Haruman (Indra Hendiawan, 2020).

12

2.1.2. *Signalling Theory*

Isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya

terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan Brigham dan Houston (Mulyawan, 2019).

Menurut Sari dan Kardiatty (Fitriani, 2020) informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Penggunaan teori sinyal terhadap informasi profitabilitas yang didapat dari modal kerja dan aset yang digunakan. Dengan demikian, jika pengelolaan modal kerja dan aset tinggi maka akan menjadi sinyal positif bagi investor, hal tersebut dikarenakan investor memandang manajer perusahaan mampu mengelola modal kerja dan aset secara efektif dan efisien. Oleh karena itu, perusahaan dinilai mampu memperoleh laba yang tinggi serta memberikan harapan kepada para pemegang saham untuk memperoleh kesejahteraan yang lebih tinggi dan dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Semakin tinggi minat investor, semakin tinggi harga saham dipasaran. Hal tersebut akan membuat nilai perusahaan pun meningkat.

2.2. Manajemen keuangan

Manajemen keuangan adalah hal yang berkaitan dengan kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan dalam konsep dasar manajemen keuangan penting untuk setiap bisnis atau organisasi yang tidak dapat dipisahkan dari kegiatan yang berhubungan dengan keuangan. Memahami cara mengelola keuangan dengan benar memudahkan pencapaian tujuan organisasi atau bisnis. Untuk dapat memahami perkembangan bisnis dan turut serta memberikan kontribusi secara efektif, diperlukan pengetahuan tentang prinsip-prinsip manajemen keuangan. Pengelolaan keuangan bukan hanya upaya untuk menghimpun dana, tetapi juga belajar bagaimana menggunakan dan mengelola dana yang ada untuk menghasilkan pendapatan. Dapat diartikan bahwa manajemen keuangan adalah kegiatan keuangan suatu perusahaan untuk memperoleh sumber-sumber dana, penggunaan dana serta untuk mengelola kekayaan perusahaan secara efisien guna mencapai tujuan perusahaan Husnan and Pudjiastuti (Baihaqi Alfakihuddin, 2023)

2.2.1. Fungsi Keuangan Manajemen keuangan

Menurut Husnan and Pudjiastuti (Baihaqi Alfakihuddin, 2023) Fungsi keuangan manajemen keuangan adalah hal yang berkaitan dengan kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan dalam perusahaan. Kegiatan tersebut tidak hanya dilakukan oleh seorang manajer keuangan, tetapi kegiatan tersebut juga dapat dilakukan oleh selain manajer keuangan. Misalnya keputusan untuk memulai usaha, meningkatkan kapasitas produksi, mengembangkan

produk baru dan lain-lain. Keputusan atas kegiatan ini harus dibuat oleh manajer bersama dengan manajer keuangan. Dalam hal ini terdapat dua kegiatan utama pengelola yang disebut juga dengan fungsi keuangan, yaitu kegiatan penghimpunan dana dan kegiatan pemanfaatan dana. Menurut Weston et al., (Baihaqi Alfakihuddin, 2023) Manajer keuangan harus terlibat langsung dan berinteraksi dengan keputusan tersebut. Area yang dianggap sebagai fungsi utama keuangan dalam bisnis adalah:

- a) Menganalisis aspek keuangan dari semua keputusan
- b) Berapa banyak investasi yang diperlukan untuk bisnis untuk mencapai penjualan yang diinginkan (keputusan investasi)
- c) Bagaimana dana diperoleh untuk membiayai kebutuhan aset usaha untuk menghasilkan produk atau jasa yang dapat dijual untuk menghasilkan pendapatan?
- d) Menganalisis perkiraan neraca tertentu
- e) Melakukan analisis perkiraan untung dan rugi tertentu (pendapatan dan biaya). Tanggung jawab CFO adalah mengendalikan biaya yang terkait dengan nilai realisasi sehingga perusahaan dapat menetapkan harga produk yang dapat bersaing dan menguntungkan bagi perusahaan.
- f) Menganalisis semua jenis transaksi.

2.2.3. Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan yang telah ditetapkan dapat tercapai jika manajer keuangan dapat membuat keputusan keuangan yang tepat. Apa tujuan dari keputusan keuangan? Secara, tujuan dari keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan Sartono M.B.A, (Baihaqi Alfakihuddin, 2023). Apa itu nilai perusahaan? Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga yang dibayar pembeli ketika suatu aset dijual. Memaksimalkan nilai lebih luas daripada memaksimalkan keuntungan. Alasannya adalah sebagai berikut:

- a) Memaksimalkan nilai berarti memperhitungkan pengaruh waktu terhadap nilai uang
- b) Maksimalisasi nilai berarti memperhitungkan berbagai risiko yang mempengaruhi arus kas keuntungan perusahaan
- c) Kualitas arus kas masa depan yang diharapkan dapat bervariasi. Dapat disimpulkan bahwa maksimalisasi nilai memiliki arti yang lebih luas daripada maksimalisasi keuntungan. Meskipun tujuan pengelolaan keuangan adalah untuk

memaksimalkan nilai perusahaan, namun masih terdapat konflik dalam organisasi bisnis antara pemilik bisnis dan pemberi pinjaman sebagai kreditur.

2.3. Manajemen Modal Kerja

2.3.1. Pengertian Manajemen Modal Kerja

Modal kerja menurut Kasmir (Jaxon Manatap Hutagalung, 2019) yaitu modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Modal kerja juga dapat diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek seperti kas, surat-surat berharga, piutang, persediaan dan aktiva lancar lainnya. Agar tidak terjadi kesalahan yang mengakibatkan perusahaan merugi, maka perusahaan sangat membutuhkan manajemen modal kerja untuk dapat mengelola modal kerja yang dimiliki perusahaan. Modal kerja dapat menghasilkan keluran yang positif terhadap perusahaan, maka perlu untuk mengelola modal kerja tersebut dalam bingkai manajemen modal kerja sebagai salah satu pembahasan yang dibahas dalam lingkup manajemen keuangan. Maka dari itu, penjelasan mengenai manajemen modal kerja diperlukan sehingga tidak terjadi kesalahan pengelolaan modal kerja yang dapat menimbulkan dampak negatif terhadap perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (Arief yuswanto nugroho, 2023) manajemen modal kerja adalah semua aspek pengelolaan aktiva lancar dan hutang lancar.

Manajemen modal kerja merupakan aktivitas perusahaan yang berupa semua fungsi manajemen modal kerja dan kewajiban lancar perusahaan, sehingga perusahaan dapat menghimpun dana untuk pengeluaran atau operasional perusahaan Olfimarta *et al* (Nirawati, 2022) Dalam hal ini dapat diambil kesimpulan bahwa manajemen modal kerja berfokus pada manajemen aktiva lancar perusahaan, seperti pengelolaan persediaan, kas, piutang, surat berharga, dan pembiayaan untuk mendukung modal kerja (terutama utang jangka pendek).

Manajemen modal kerja dalam suatu perusahaan diperlukan untuk mengetahui jumlah modal kerja optimal yang dibutuhkan perusahaan tersebut. Manajemen modal kerja adalah kegiatan yang mencakup semua fungsi manajemen atas aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek perusahaan. Sasaran yang ingin dicapai dari manajemen modal kerja adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengelola aktiva lancar sehingga tingkat pengelolaan investasi marjinal adalah sama atau lebih besar dari biaya modal yang digunakan untuk membiayai aktiva-aktiva tersebut, meminimalkan dalam jangka panjang biaya modal yang digunakan untuk membiayai aktiva dan pengawasan terhadap arus dana dalam aktiva lancar Esra *et al* (Yunita, 2022).

Efisiensi modal kerja Handoko (W. Sari, 2019) adalah ketepatan cara kerja dalam menjalankan sesuatu yang tidak membuang waktu, tenaga, biaya dan kegunaan berkaitan penggunaan modal kerja yaitu mengupayakan agar modal kerja yang tersedia tidak kelebihan dan tidak juga kekurangan. Semua elemen modal kerja tersebut dapat dihitung perputarannya. Semakin cepat tingkat perputaran masing-masing elemen modal kerja, maka modal kerja dapat dikatakan efisien. Semakin lambat perputarannya, maka penggunaan modal kerja perusahaan kurang efisien.

Menurut Fahmi (Shalini et al., 2022) pengertian manajemen modal kerja adalah suatu ilmu manajemen yang bisa memberikan arah untuk mewujudkan suatu konsep modal kerja yang sesuai dengan pengharapan pihak perusahaan dan komisar. Menurut Sudana (Shalini et al., 2022) arti penting manajemen modal kerja adalah sebagai berikut:

1. Dalam perusahaan manufaktur, sebagian besar aktivasnya merupakan aktiva lancar. Jumlah investasi dalam modal kerja cukup besar, karena itu perlu dikelola dengan baik.
2. Sebagian besar kegiatan manajer keuangan suatu perusahaan dialokasikan untuk mengelola aktiva lancar. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen modal kerja penting untuk menjaga kelancaran kegiatan perusahaan sehari-hari.
3. Bagi perusahaan kecil, mungkin keputusan yang berkaitan dengan modal kerja lebih penting dibandingkan dengan keputusan investasi jangka panjang, karena fasilitas usaha yang berkaitan dengan investasi jangka panjang sering diperoleh perusahaan dengan cara menyewa.

Pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen modal kerja merupakan suatu proses pengelolaan aset lancar dan utang lancar yang diperlukan perusahaan didalam menjalankan kegiatan operasinya. Artinya dapat diartikan juga sebagai langkah-langkah manajemen tersebut mengelola investasi dalam bentuk aset lancar perusahaan.

2.3.2. Tujuan Manajemen Modal Kerja

Sawir (W. Sari, 2019) Tujuan yang ingin dicapai dari manajemen modal kerja adalah sebagai berikut

1. Memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengelola aktiva lancar sehingga tingkat pengembalian investasi marginal adalah sama atau lebih besar dari biaya modal yang digunakan untuk membiayai aktiva-aktiva lancar tersebut.

2. Meminimalkan dalam jangka panjang biaya modal yang digunakan untuk membiayai aktiva lancar.
3. Pengawasan terhadap arus dana dalam aktiva lancar dan ketersediaan dana dari sumber utang sehingga perusahaan selalu dapat memenuhi kewajiban keuangannya ketika jatuh tempo.

Sedangkan menurut Halim dan Sarwoko (Suryaman, 2022) tujuan penggunaan manajemen modal kerja adalah:

- a. Mencapai likuiditas yang cukup dalam memenuhi kegiatan harian perusahaan.
- b. Menekan risiko dengan memilih sumber dana untuk pembiayaan modal kerja.
- c. Meningkatkan nilai perusahaan dengan pengelolaan modal kerja dan aktiva perusahaan

2.3.3. Jenis jenis modal kerja

Menurut W.B Taylor (Suteja, 2019) jenis modal kerja dapat dibagi menjadi dua bagian, yaitu:

1. Modal kerja tetap/kerja yang harus ada dalam perusahaan.
 - a. Modal kerja primer: jumlah modal kerja minimal yang harus ada dalam perusahaan untuk kelancaran usaha
 - b. Modal kerja normal: jumlah modal kerja untuk menyelenggarakan luas prediksi normal atau dinamis sesuai rata-rata
2. Modal kerja variabel atau modal kerja yang berubah-ubah
 - a. Modal kerja musiman: modal kerja yang jumlahnya berubah karena fluktuasi musim
 - b. Modal kerja siklis: modal kerja yang berubah karena fluktuasi konjungtur

2.3.4. Indikator Manajemen Modal Kerja

Menurut Brigham *et al* (Christiana, 2019) Penentuan kebutuhan modal kerja terdapat beberapa cara untuk melakukan perhitungan atau penentuan kebutuhan modal kerja, diantaranya adalah:

- 1) Periode Pengumpulan Piutang (*Number of Days Accounts Receivable*) Periode pengumpulan piutang (*Number of Days Accounts Receivable*) adalah periode waktu

lamanya pembayaran piutang dari pembeli. Formula untuk menghitung periode pengumpulan piutang adalah sebagai berikut:

$$\text{Number of days accounts} = \frac{\text{Account Receivable} \times 365}{\text{sales}}$$

2) Periode Konversi Persediaan (*Number of Days Inventories*). Periode konversi persediaan (*Number of Days Inventories*) adalah periode waktu yang dibutuhkan untuk mengkonversi bahan baku menjadi barang jadi dan kemudian menjual barang tersebut. Formula untuk menghitung periode konversi persediaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Number of days inventories} = \frac{\text{Inventories} \times 365}{\text{Cost of Goods Sold}}$$

3) Periode Penangguhan Utang (*Number of Days Accounts Payable*). Periode penangguhan utang (*Number of Days Accounts Payable*) adalah periode waktu lamanya penundaan pembayaran utang lancar. Periode penangguhan utang diperoleh dengan rumus:

$$\text{Number of days accounts payable} = \frac{\text{Account Payable} \times 365}{\text{Cost of Goods Sold}}$$

4) Siklus konversi kas (*Cash Conversion Cycle*) merupakan penjumlahan dari periode pengumpulan piutang dengan periode konversi persediaan dikurangi periode penangguhan pembayaran utang. Formula untuk menghitung siklus konversi kas adalah sebagai berikut:

$$\text{CCC} = \text{number of days accounts receivable (DSO)} + \text{number of days inventories (DIO)} - \text{number of days accounts payable (DPO)}$$

Manajemen modal kerja umumnya diukur menggunakan rasio CCC (*Cash Conversion Cycle*) Syarief & Wilujeng (Yulandreano et al., 2021) Manajemen modal kerja sering kali diukur dengan menggunakan siklus konversi kas (*cash conversion cycle*). Siklus konversi kas mencerminkan interval waktu bersih antara biaya aktual kas pada saat perusahaan melakukan pembelanjaan sumber daya produktif dengan waktu terakhir perusahaan menerima kas yang berasal dari penjualan produk. Secara singkat dapat pula dikatakan bahwa siklus konversi kas merupakan lamanya waktu atau periode yang dibutuhkan untuk mengkonversi setiap kas yang dikeluarkan menjadi aliran kas masuk dalam kegiatan operasional perusahaan sehari-hari, sehingga dalam penelitian ini untuk mengukur manajemen modal kerja menggunakan CCC (*Cash Conversion Cycle*).

2.4. Manajemen Laba

2.4.1. Pengertian Manajemen Laba

Manajemen laba dapat didefinisikan sebagai suatu tindakan yang dilakukan melalui pemilihan kebijakan akuntansi untuk memperoleh tujuan

tertentu misalnya untuk meningkatkan nilai perusahaan atau untuk kepentingan pribadi manajemen perusahaan Scott (Rahayu et al., 2020) Sedangkan menurut Wirakusuma (Rahayu et al., 2020) manajemen laba adalah suatu proses yang disengaja, dengan batasan standar akuntansi keuangan untuk mengarahkan pelaporan laba pada tingkat tertentu. Menurut Schipper dalam Riske dan Basuki (Rahayu et al., 2020) manajemen laba merupakan suatu kondisi dimana manajemen melakukan intervensi dalam proses penyusunan laporan keuangan bagi pihak eksternal sehingga dapat menaikkan, meratakan, dan menurunkan laba. Manajemen laba adalah salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan, dan menambah bias dalam laporan keuangan serta dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang percaya pada angka.

Secara umum tujuan dari sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai dari perusahaan tersebut, untuk memaksimalkan laba sehingga perusahaan dapat tetap bertahan dan melakukan aktivitasnya serta melakukan ekspansi untuk memperluas pangsa pasarnya. Laba yang diperoleh oleh perusahaan di masa yang akan datang tidak dapat dipastikan, sehingga perlu dilakukan prediksi akan perubahan laba yang terjadi dari satu masa ke masa yang akan datang. Perubahan laba yang terjadi di suatu perusahaan dapat dijadikan dasar bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan melakukan pembelian, penjualan atau menahan investasi mereka. Informasi tentang perubahan laba dapat digunakan juga oleh para karyawan perusahaan untuk menentukan masa depan perusahaan yang akan mempengaruhi pendapatan karyawan tersebut (Sunday A Sitorus, 2018).

2.4.2. Macam-Macam Manajemen Laba

Menurut Rahmawati (2012), pada dasarnya setiap manajemen laba terdiri dari empat macam sebagai berikut :

1. Taking a bath : Taking a bath dipergunakan perusahaan atau organisasi di dalam keadaan tertekan. Para manajer cenderung melaporkan nilai laba yang rendah dengan harapan meningkat pada masa mendatang.
2. Minimalisasi laba: minimalisasi atau meminimalisir laba pada umumnya dipergunakan saat perusahaan atau organisasi mempunyai laba yang tinggi, maka dari itu agar dapat mengurangi kejelasan perbedaannya dengan laba pada periode sebelumnya atau disebut juga visibilitasnya sehingga para manajer meberlakukan manajemen laba.
3. Maksimalisasi laba: pola maksimalisasi nilai laba ini pada dasarnya dipergunakan saat manajer akan memberi kenaikan bonus, pada saat dihadapkan dengan perjanjian hutang yang cukup tinggi dan tidak bias terbayarkan.

4. Perataan laba: pola perataan laba ini dipergunakan di dalam melakukan antisipasi keadaan yang nantinya akan dihadapi oleh perusahaan.

2.4.3. Model Pengukuran Manajemen Laba

Menurut Sulistyanto (Sri Septia Ningsih), model pengukuran manajemen laba terdiri dari beberapa model diantaranya Model Healy, Model De Angelo, Model Jones, dan Model Jones dimodifikasi. Untuk masing masing model pengukuran manajemen laba dijabarkan sebagai berikut:

1. Model *Healy*, Model *Healy* dikembangkan pertama kali oleh *Healy* tahun 1985, model ini digunakan untuk mendeteksi perilaku manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Model *Healy* dihitung menggunakan nilai total akrual dengan mengurangi laba akuntansi dengan arus kas operasi pada periode tertentu rumus disajikan sebagai berikut:

$$TAC = \text{Pendapatan Bersih} - \text{Arus Kas Aktivitas Operasi}$$

Dihitung juga nilai nondiscretionary accruals yaitu dengan membagi rata rata total akrual dengan total aset, yang digambarkan dengan rumus sebagai berikut

$$NDA = \frac{TAC}{T}$$

Setelah dilakukan perhitungan nondiscretionary accruals, dilanjutkan menghitung nilai total akrual dengan melihat selisih total akrual dengan nilai nondiscretionary accruals. Digambarkan dengan rumus sebagai berikut: $DA = TAC - NDA$

Keterangan:

NDA = Nondiscretionary Accruals

TAC = Total Akrual

T = Total Aset

DA = Discretionary Accruals Kelemahan

2. Model *De Angelo*, Model *De Angelo* dikembangkan tahun 1986 oleh *De Angelo*, model ini memproksikan manajemen laba sama dengan model *Healey* dengan *nondiscretionary accruals* yang dihitung menggunakan total akrual sebagai selisih pendapatan bersih dengan arus kas dari aktifitas operasi, perbedaannya yaitu pada akhir periode nilainya diskalakan dengan total aset periode sebelumnya, disajikan dengan rumus sebagai berikut:

$$NDA_t = TAC_{t-1}$$

Setelah diperoleh nilai nondiscretionary accruals maka dapat digunakan untuk menghitung nilai discretionary accruals sebagai proksi manajemen laba. Namun seperti model sebelumnya, model ini juga ditemukan ketidak konstanan dengan hasil yang diperoleh sehingga model ini juga dikatakan kurang tepat dalam menghitung manajemen laba (Sulistyanto, 2018).

3. Model *Jones*, Model *Jones* mulai dikembangkan pada tahun 1991 oleh *Jones*. Model ini *Jones* mencoba mengendalikan pengaruh perubahan kondisi perekonomian perusahaan terhadap *nondiscretionary accruals*, untuk menghitung total akrual *Jones* menghubungkan total akrual dengan perubahan penjualan, *gross property, plant* dan *equipment*. Laba dikelola dengan menggunakan pendapatan *discretionary accruals*, sehingga bagian laba yang dikelola untuk proksi *discretionary accruals* akan terhapus. Hasil dari kebijakan manajerial menggunakan model ini dapat menaikkan pendapatan dan total akrual melalui kenaikan piutang (Sulistyanto, 2018).

4. Model *Jones* Dimodifikasi, Model ini merupakan modifikasi dari model *Jones*, sehingga dikenal dengan model *Jones* dimodifikasi. Model ini didesain untuk mengeliminasi kecenderungan menggunakan perkiraan yang dapat salah dalam model *Jones*, model ini sering digunakan dalam penelitian terkait manajemen laba karena dinilai paling baik. Sama dengan model lain, model ini di proksikan dengan *discretionary accruals* sebagai proksi manajemen laba, kelebihan dari model ini yaitu memecah komponen utama akrual menjadi beberapa sehingga setelah dilakukan penelitian menunjukkan hasil yang lebih spesifik dalam mengukur manajemen laba dibandingkan dengan model lain (Sulistyanto, 2018). Perhitungan *discretionary accrual* atau total akrual diskresioner model *Jones* dimodifikasi menurut Hermanto (2015), dilakukan dengan tahapan sebagai berikut:

Langkah awal dalam mengidentifikasi praktik manajemen laba adalah dengan mengeluarkan komponen kas untuk mengetahui besarnya akrual yang diperoleh selama satu periode, lalu dikurangkan dengan arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasi perusahaan. Rumus menghitung total akrual berdasarkan *Modified Jones model* sebagai berikut:

$$TAC = NI_t - CFO_t$$

Keterangan:

TAC = Total akrual

NI_t = Laba bersih periode ke t

CFO_t = Arus kas operasi periode ke t

Kedua, menentukan nilai total akrual (TAC). Nilai TAC akan diestimasi menggunakan persamaan regresi *ordinary least square* (OLS) sebelum menghitung nilai *non-discretionary accrual*. Persamaan regresi OLS sebagai berikut:

$$TAC_{it}/TA_{it-1} = \beta_0 (1/TA_{it-1}) + \beta_1 (\Delta R_{evit}/TA_{it-1}) + \beta_2 (PPE_{it}/TA_{it-1}) + e$$

Menggunakan persamaan koefisien regresi tersebut maka nilai *non-discretionary accrual* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$NDA_{it} = \beta_0 (1/TA_{it-1}) + \beta_1 ((\Delta R_{evit} - \Delta R_{evit})/TA_{it-1}) + \beta_2 (PPE_{it}/TA_{it-1})$$

Keterangan:

TAC_{it} = Total akrual perusahaan i periode ke t

NDA_{it} = Akrual non diskresioner perusahaan i periode t

TA_{it-1} = Total aset perusahaan i periode ke t-1

ΔR_{evit} = Perubahan pendapatan perusahaan i periode ke t Δ

R_{ecit} = Perubahan piutang perusahaan i periode ke t

PPE_{it} = Total aset tetap perusahaan periode ke t

β_0 = Intercept

$\beta_1 \beta_2$ = Slope untuk perusahaan i periode t e
= error Langkah

Langkah terakhir, menghitung *Discretionary Accrual* (DA) pengukuran Nilai *Discretionary Accrual* berdasarkan persamaan sebelumnya maka dapat diestimasi kan menggunakan selisih dari total akrual dengan nilai *non-discretionary accrual*. Rumus nilai *Discretionary Accrual* sebagai berikut:

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

Keterangan:

DA_{it} = Akrual diskresioner perusahaan i periode t

TAC_{it} = Total akrual perusahaan i periode ke t

TA_{it-1} = Total aset perusahaan i periode ke t-1

2.5. Nilai Perusahaan

2.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut Indrarini (Afriyanti & Aminah, 2022). Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan Aurelian & Sha (Afriyanti & Aminah, 2022). Oleh karena itu perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan nilai perusahaannya karena ingin mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Jika perusahaan dinilai baik, maka akan memberikan sinyal positif bagi perusahaan untuk membuka peluang investasi.

Menurut Susanti (Indra Hendiawan, 2020) nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen *asset*.

Menurut Hery (Maryadi & Djohar, 2022) nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan. Menurut Mahendra (Indra Hendiawan, 2020) Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Harmono (Bernike, 2020) tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga dipasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat

berharga dipasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan.

2.5.2. Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan eratkaitannya dengan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham (nilai saham), maka nilai perusahaan akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Adapun jenis-jenis nilai perusahaan menurut Gitman (Anita Prastika Tan, 2019) berdasarkan metode perhitungan yang digunakan yaitu :

1. Nilai kelangsungan usaha

Nilai kelangsungan usaha adalah nilai perusahaan jika dijual sebagai operasi usaha yang berlanjut. Kelangsungan usaha adalah prinsip dasar dalam penyusunan laporan keuangan, selain itu entitas (perusahaan) biasanya dilihat sebagai kelanjutan dalam bisnis dimasa akan datang.

2. Nilai Pasar (*market value*)

Nilai pasar adalah harga pasar yang digunakan untuk memperdagangkan aktiva. Atau disebut kurs merupakan harga yang terjadi dari proses tawar menawar dipasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham.

3. Nilai Intrinsik (*intrinsic value*)

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di masa depan.

4. Nilai Buku (*book value*)

Nilai buku suatu perusahaan adalah total aktiva dikurangi kewajiban dan saham preferen seperti tercantum di neraca. Nilai buku juga merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuiditas (*liquidation value*)

Nilai likuiditas adalah jumlah uang yang dapat direalisasikan jika sebuah aktiva atau sekelompok aktiva (contohnya perusahaan yang dijual secara terpisah dari obligasi yang menjalankannya). Nilai likuidasi merupakan nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.

2.5.3. Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (Dewi, 2021) indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan :

a. PER (*Price Earning Ratio*)

Price Earnings Ratio (PER) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham Hery (Dewi, 2021) Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings*, dengan mengetahui besaran PER, calon investor potensial dapat mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak sesuai dengan kondisi saat ini.

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

b. PBV (*Price Book Value*)

Menurut Brigham dan Houston (Dewi, 2021) *Price Book Value* merupakan salah satu indikator yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham. Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin besar hasil dari PBV, maka semakin besar pula tingkat kepercayaan pasar akan prospek perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Price Book Value (PBV)*. PBV yaitu suatu metode estimasi harga saham yang menggunakan variabel nilai buku per saham dan suatu rasio. Berikut ini rumus untuk mengukur nilai perusahaan

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

Keterangan:

BV = *Book Value* PBV =

Price Book Value

c. EPS (*Earning Per Share*)

Fahmi (Dewi, 2021) *Earning Per Share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

d. Tobin's Q

Analisis Tobin's Q juga dikenal dengan rasio Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangansaat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental Smithers dan Wright (Dewi, 2021) Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MVE} + \text{debt}}{\text{TA}}$$

Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan oleh peneliti untuk mengukur variabel nilai perusahaan adalah PBV.

2.6. Penelitian Terdahulu

Berikut tabel penelitian terdahulu pada penelitian ini, ialah sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Tahun	Judul Penelitian	Tempat Penelitian	Metode Analisis	Hasil penelitian
1	Yulandr eano <i>et al</i> (2021)	Apakah Profitabilitas Memediasi Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan	8 perusahaan ritel yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai 2018	Regresi data panel dan Uji Sobel	Manajemen modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2	Afra Maulia <i>et al</i> (2022)	Analisis Manajemen Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai	20 Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Ritel Periode 2018-2020	Metode pengujian deskriptif dan asosiatif dengan pendekatan kuantitatif	Manajemen modal kerja secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
3	Elys Fitriani (2020)	Pengaruh Manajemen Modal Kerja dan Perputaran aset Terhadap Nilai Perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel Intervening	12 Perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018	Di analisis dengan jalur dan uji sobel	Manajemen modal kerja tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
4	Kurnia Contesa dan Mega Maya Sari (2017)	Pengaruh Kebijakan Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.	170 Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2014	Analisis Regresi Data Panel dengan eviews 0.8	Manajemen modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5	Adrianus Dhimas Setyanto Ika Permata sari(2014)	Manajemen modal kerja dan dampaknya terhadap nilai perusahaan dengan GCC sebagai variabel pemoderasi	11 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2003-2011	Metode pengujian analisis linier sederhana	Manajemen modal kerja secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan
6	Rika Syahadatina (2015)	Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	7 Perusahaan manufaktur yan Menurut Elqorni (Indra Hendiawan, 2020)g terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014.	Metode pengujian analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda	<i>Earnings management</i> berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	Pedi Riswan di dan Rina Yuniarti (2020)	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan	154 Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek selama periode 2012-2017.	Metode pengujian analisis regresi sederhana dan analisis regresi sederhana	Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

8	Adallah dan Suryani (2018)	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi”.	perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode tahun 2011-2015	Metode analisis regresi moderasi	manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Putri (2019)	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEI	34 perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017,	Metode analisis asosiasi deskriptif dengan regresi linier sederhana	manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
10	Gusti Bagus Indra Kusuma (2021)	Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)	105 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014- 2018	teknik analisis regresi linear sederhana	Manajemen laba dengan pola income increasing tidak berpengaruh pada nilai perusahaan

2.7. Kerangka Teoritis

Berdasarkan studi pustaka yang telah dikemukakan, penelitian ini akan menganalisis pengaruh dari manajemen modal kerja dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Terdiri dari manajemen modal kerja dan manajemen laba sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Peneliti mengharapkan

adanya pengaruh yang signifikan antara variable manajemen modal kerja, dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022.

2.7.1. Pengaruh Manajemen Modal Kerja dan Nilai Perusahaan

Meskipun isu tentang manajemen modal kerja sudah banyak diteliti, namun demikian masih sedikit literatur yang memfokuskan pada kajian pengaruh variabel- variabel dalam manajemen modal kerja terhadap nilai perusahaan. Afra Maulia *et al* (2022). Hasil penelitian menunjukkan, manajemen modal kerja secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Salah satu upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah melalui manajemen modal kerja. Hal ini didukung dengan Penelitian Evan Yulandreano (2021) menunjukkan bahwa manajemen modal kerja meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin pendek siklus konversi kas maka semakin baik nilai perusahaan bagi investor.

H1: Manajemen modal kerja meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022

2.7.2. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Scott (Maulia, 2023) dalam teori agensi, masalah keagenan timbul karena para pengambil keputusan tidak perlu menanggung risiko sebagai akibat adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan bisnis sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun manipulasi yang dilakukan untuk memenuhi tingkat laba yang diharapkan atau mencegah kerugian penurunan harga saham yang mungkin terjadi, tetapi ini akan mempengaruhi nilai perusahaan pada periode tersebut dan ekspektasi dimasa mendatang, dengan anggapan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut maka dapat dikatakan perusahaan memiliki kinerja yang semakin baik, namun pemegang saham dan penyedia modal lainnya tidak dapat mengetahui kinerja perusahaan yang sesungguhnya dan manfaat dari informasi yang diberikan akan berkurang, karena adanya kekhawatiran pihakpihak tersebut akan mengambil keputusan di luar perkiraan perusahaan. Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor asuransi di Bursa Efek Indonesia.

H2: manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

2.7.3 Pengaruh Manajemen Modal Kerja dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan teori sinyal terhadap informasi manajemen laba dan nilai perusahaan dari manajemen modal kerja bahwa pengelolaan modal kerja yang baik akan memberikan sinyal positif karena dapat meningkatkan penjualan serta pendapatan yang diperoleh. Pendapatan yang diperoleh akan dikurangi dengan biaya sehingga

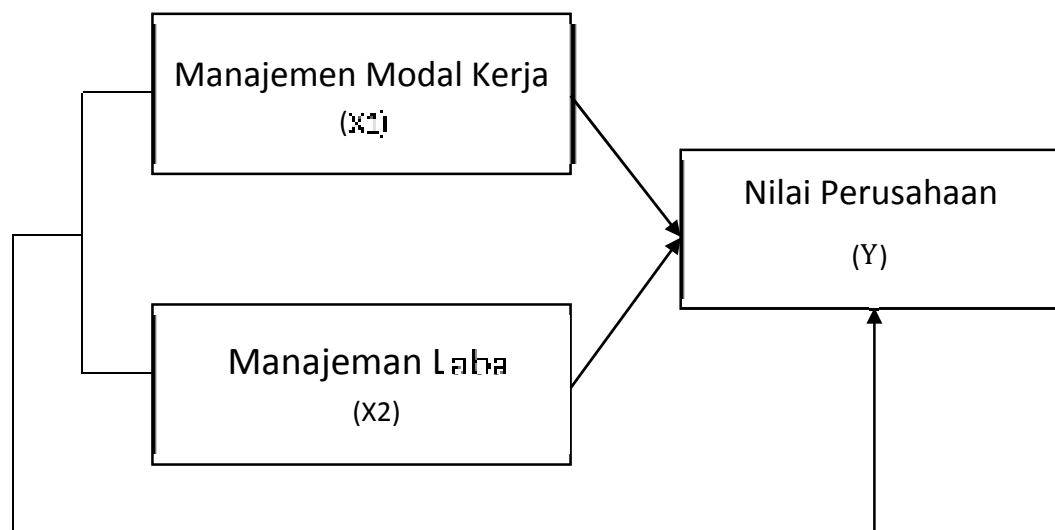
didapatkan laba atau rugi. Laba yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan dari tinggi nya harga saham per lembar karena laba yang tinggi menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut dan memberikan sinyal positif untuk kesejahteraannya.

Melihat manajemen modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka, diharapkan bahwa manajemen modal kerja dan manajemen laba sama-sama dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian Setyawan *et al* (2019) dengan menggabungkan dua variabel manajemen modal kerja dan manajemen laba, untuk memahami bagaimana keduanya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan hasil penelitian manajemen modal kerja yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan dan praktik manajemen laba dapat memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan, sehingga manajemen modal kerja dan manajemen laba memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Manajemen modal kerja dan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022

2.8. Model Kerangka Pemikiran

Dari penjelasan kerangka pemikiran teoritis diatas, secara skema model kerangka pemikiran teoritis dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Model Kerangka Pemikiran Teoritis

2.9. Perumusan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah. Karena sifatnya masih sementara, maka perlu dibuktikan kebenarannya melalui data empiris

yang terkumpul Sugiyono (Maulia, 2023). Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis, maka dapat dikemukakan hipotesis penelitian berikut:

H1 : Manajemen modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

H2 : Manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

H3 : Manajemen modal kerja dan manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Tempat dan Waktu Penelitian

3.1.1. Tempat penelitian

Tempat penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyediakan informasi laporan keuangan perusahaan asuransi dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id pada periode 4 tahun, dimulai dari tahun 2019 hingga 2022.

3.1.2. Waktu penelitian

Waktu penelitian ini dimulai dari pada bulan Nopember 2023 sampai bulan juni 2024

3.2. Populasi dan Sampel

3.2.1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017, bk. 80). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 16 Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari laporan keuangan tahun 2019-2022.

Tabel 3. 1 Populasi Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	ABDA	Asuransi Bina Data Arta Tbk
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
3	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk
6	ASTJ	Asuransi Jaya Tania Tbk
7	ASMI	Asuransi Maximus Graha Persada

8	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk
9	JMAS	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi

10	LIFE	Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk
11	LPGI	Lippo General Insurance Tb
12	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk
13	MTWI	Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk
14	PNIN	Paninvest Tbk
15	TUGU	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk
16	VINS	Victoria Insurance Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), 2023

3.2.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut Menurut (Sugiono, 2017:81). Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode penarikan sampel *purposive* (*purposive sampling*), yang merupakan bagian dari Teknik *nonprobability sampling*. Menurut (Sugiono, 2017:85) metode *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan yang aktif sepanjang tahun penelitian yaitu tahun 2019-2022
3. Perusahaan melampirkan laporan keuangan lengkap di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 sampai 2022. Sehingga didapatkan sampel pada tabel 3.2:

Tabel 3. 2 Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	ABDA	Asuransi Bina Data Arta Tbk
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
3	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk
6	ASTJ	Asuransi Jaya Tania Tbk
7	ASMI	Asuransi Maximus Graha Persada
8	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk
9	LPGI	Lippo General Insurance Tbk

10	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk
11	PNIN	Paninvest Tbk
12	VINS	Victoria Insurance Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), 2023

3.3. Jenis dan Sumber Data

3.3.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan peneliti pada penelitian ini adalah jenis data kuantitatif. Menurut (Sugiyono 2017: 8) metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *postpositivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

3.3.2 Sumber Data

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan sumber data sekunder (*secondary data*). Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui data perantara. Menurut (Sugiyono 2017: 137) sumber data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Data-data ini diperoleh melalui studi kepustakaan. Penelitian sekunder menggunakan bahan yang bukan dari sumber pertama (data primer) sebagai sarana untuk memperoleh data atau informasi yang digunakan untuk menjawab masalah yang diteliti. Adapun data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini meliputi data-data laporan keuangan perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia 2019-2022 yang diakses melalui www.idx.co.id

3.4. Defenisi Operasional Pengukuran Variabel

3.4.1. Variabel Indenpenden (Bebas)

1. Manajemen Modal Kerja (X1)

Manajemen modal kerja adalah merupakan suatu proses pengelolaan aset lancar dan utang lancar yang diperlukan perusahaan didalam menjalankan kegiatan operasinya, sehingga manajemen modal kerja dapat dihitung menggunakan rumus konversi kas sebagai berikut:

$$CCC = AAI + ACP - APP$$

Keterangan :

CCC= *Cash Conversion Cycle*

AAI= *Average Age of Inventory*

ACP= *Average Collection Period*

APP= *Average Payment Period*

2. Manajemen Laba (X2)

Manajemen laba merupakan merupakan usaha yang dilakukan manajer untuk memaksimalkan, meminimumkan maupun melakukan perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen melalui berbagai kebijakan akuntansi yang diterapkan seperti mempercepat atau menanggihkan pengakuan pendapatan dan beban Yadiati & Mubarak (Sri Septia Ningsih, 2023). Perhitungan discretionary accrual atau total akrual diskresioner model Jones dimodifikasi menurut Hermanto (Sri Septia Ningsih, 2023) dilakukan dengan tahapan sebagai berikut: Langkah awal dalam mengidentifikasi praktik manajemen laba adalah dengan mengeluarkan komponen kas untuk mengetahui besarnya akrual yang diperoleh selama satu periode, lalu dikurangkan dengan arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasi perusahaan. Rumus menghitung total akrual berdasarkan Modified Jones model sebagai berikut:

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

Keterangan:

DA_{it} = Akrual diskresioner perusahaan i periode t

TAC_{it} = Total akrual perusahaan i periode ke t

TA_{it-1} = Total aset perusahaan i periode ke t-1

NDA_{it} = Akrual non diskresioner perusahaan i periode t

3.4.2. Variabel Dependen (Terikat)

Nilai Perusahaan (Y)

Menurut Gitosudarmo et al (Sri Septia Ningsih, 2023) pengertian nilai perusahaan adalah nilai perusahaan saat ini dan nilai pada waktu dan uang yang akan datang, oleh karenanya perlu pertimbangan nilai, waktu dan uang. Pertimbangan waktu dan uang dipergunakan untuk menilai pengeluaran atau pemasukan yang akan diterima di aktu yang akan datang, sedangkan evaluasi dan keputusan harus dilakukan sekarang. *Price to Book Value (PBV)* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakannilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

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

Keterangan:

Market Price per Share : Harga per lembar saham

Book Value per Share : Nilai buku per lembar saham

Tabel 3. 3 Operasional Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
X1	Manajemen modal kerja yaitu aktivitas perusahaan yang berupa semua fungsi manajemen modal kerja dan kewajiban lancar perusahaan, sehingga dapat menghimpun dana untuk pengeluaran	$CCC = DSO + DIO - DPO$	Rasio
	atau operasional perusahaan Olfimarta <i>et al</i> (Nirawati, 2022)		

X2	<p>Manajemen laba dapat didefinisikan sebagai suatu tindakan yang dilakukan melalui pemilihan kebijakan akuntansi untuk memperoleh tujuan tertentu misalnya untuk meningkatkan nilai perusahaan atau untuk kepentingan pribadi manajemen perusahaan Scott (Rahayu et al., 2020)</p>	$DA_{it} = \frac{TAC_{it}}{NDA_{it}} / T/A$	Rasio
Y	<p>Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut Indrarini (Afriyanti & Aminah, 2022).</p>	$PBV = \frac{\text{Nilai Buku Per Perusahaan Saham}}{\text{Kursus per Lembar Saham}}$	Rasio

3.5. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif kuantitatif dan analisis regresi data panel untuk mengukur pengaruh variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi data panel. (Trinugroho, 2019) data panel adalah

jenis data yang merupakan gabungan dari data *time series* (runtut waktu) dan *cross section* (seksi silang). Keunggulan dari penggunaan data panel salah satunya adalah dapat memberikan data yang lebih informatif dan lebih baik dalam mendeteksi dan mengatur efek yang tidak dapat diamati dalam data *time series* dan *cross section*.

3.5.1. Statistik Deskriptif

Menurut(Sugiyono, 2017, bk. 147) “Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum dan generalisasi”. Adapun variabel yang akan diteliti dengan statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah pengaruh manajemen modal kerja dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

3.6. Analisis Regresi Data Panel

Menurut (Trinugroho, 2019, bk. 76) data panel dapat didefinisikan sebagai gabungan antara data silang (*cross section*) dengan data runtut waktu (*time series*). Model estimasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y : Nilai perusahaan

β_0 :Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$:Koefisien variabel independen

X1 :Manajemen Modal Kerja

X2 :Manajemen laba

e :Error

Terdapat tiga pendekatan dalam mengestimasi regresi data panel menurut (Trinugroho, 2019, bk. 79) yang dapat digunakan yaitu *Pooling Least square* (model *Common Effect*), model *Fixed Effect*, dan model *Random Effect*

1. *Common Effect* Estimasi (koefisien tetap antar waktu dan individu) merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Hal ini karena hanya dengan mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section* tanpa melihat perbedaan antara waktu dan individu, sehingga dapat menggunakan metode OLS dalam mengestimasi data panel.

2. *Fixed Effect* Model yang mengasumsikan adanya perbedaan intersep biasa disebut dengan model regresi *Fixed Effect*. Teknik model *Fixed Effect* adalah teknik mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Pengertian *Fixed Effect* ini didasarkan adanya perbedaan

intersep antara perusahaan namun intersepanya sama antar waktu. Di samping itu, model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi (slope) tetap antar perusahaan dan antar waktu.

3. *Random Effect* Pada model *Fixed Effect* terdapat kekurangan yaitu berkurangnya derajat kebebasan (*Degree Of Freedom*) sehingga akan mengurangi efisiensi parameter. Untuk mengatasi masalah tersebut, maka dapat menggunakan pendekatan estimasi *Random Effect*. Pendekatan estimasi *random effect* ini menggunakan variabel gangguan (*error terms*). Dari ketiga model yang telah disebutkan diatas, terdapat beberapa pengujian yang dapat digunakan yaitu:

3.7. Metode Pemilihan Model Regresi Data Panel

Menurut Ghozali (2018), keputusan untuk memilih jenis model yang digunakan dalam analisis data panel didasarkan pada tiga uji yaitu, uji Chow, uji Hausman dan uji *Lagrange Multiplier*. Uji Chow digunakan untuk memutuskan apakah menggunakan *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Uji Hausman untuk memutuskan apakah menggunakan *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*. Sedangkan, uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk memutuskan apakah menggunakan *Random Effect Model* atau *Common Effect Model*.

3.7.1 Uji Chow (Model CEM vs FEM)

Uji Chow dilakukan untuk menentukan model regresi data panel mana yang sebaiknya digunakan, apakah *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Adapun ketentuan untuk Uji Chow yaitu, sebagai berikut :

1. Apabila nilai probabilitas dari *Cross-section F* dan *Cross-section Chi-Square* ≤ 0.05 , maka model regresi yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM), dan dilanjutkan dengan Uji Hausman.
2. Apabila nilai probabilitas dari *Cross-section F* dan *Cross-section Chi-Square* ≤ 0.05 , maka model regresi yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM), dan dilanjutkan dengan Uji Hausman.

3.7.2 Uji Hausman (Model FEM vs REM)

Uji Hausman dilakukan untuk membandingkan antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model* dengan tujuan untuk menentukan model mana yang sebaiknya digunakan. Adapun ketentuan untuk pengujian Hausman, yaitu sebagai berikut:

1. Apabila nilai probability dari cross-section random $\leq 0,05$, maka model regresi yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*.
2. Apabila nilai probability dari Cross-section random $\geq 0,05$, maka model regresi yang dipilih adalah *Random Effect Model*.

3.7.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah *Random Effect Model* lebih baik dari *Common Effect Model*. Adapaun ketentuan untuk pengujian *Lagrange Multiplier*, yaitu sebagai berikut:

1. Jika nilai *cross section Breusch*-pangan > 0.05 , maka model regresi yang dipilih adalah *Common Effectmodel*.
2. Apabila *cross section Breusch*-pangan ≤ 0.05 , maka model regresi yang dipilih adalah *Random Effect Model*.

3.8. Uji Hipotesis

Menurut (Sugiyono, 2017, bk. 80) "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian", oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

3.8.1. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji t-test digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen secara individual atau parsial menerangkan variabel dependen. Penentuan tabel dalam penelitian ini menggunakan *degree of freedom* atau $df = n-k$ dan $\alpha = 0.05$, n adalah banyaknya sampel, k adalah jumlah variabel. Kriteria pengujianya sebagai berikut:

- a. Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ dan $p\text{-value} > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya salah satu variabel bebas (independen) tidak mempengaruhi variabel terikat (dependen) secara signifikan.
- b. Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ dan $p\text{-value} < 0.05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak yang artinya salah satu variabel bebas mempengaruhi variabel terikat (dependen) secara signifikan.

1. Manajemen Modal Kerja

Penetapan Hipotesis

Ho:Manajemen Modal Kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

Ha:Manajemen Modal Kerja berpengaruh signifikan terhadap Harga Nilai Perusahaan .

2. Manajemen laba

Penetapan Hipotesis

Ho: Manajemen Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Ha: Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

3.8.2. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji regresi simultan (uji F) merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh bersamas-ama antara variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen variabel terikat menurut (Ghozali, 2017). Adapun hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini dirumuskan adalah:

1. Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ variabel independen, maka manajemen modal kerja dan manajemen laba secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan.
2. Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ variabel independen, maka manajemen modal kerja dan manajemen laba secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

Rumus hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Ho : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$

Ha : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 \neq 0$

Pengujian dilakukan sebagai berikut:

1. Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka variabel independen (X) secara bersamasama (simultan) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).
2. Jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka variabel independen (X) secara bersama- sama (simultan) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).

Nilai signifikansi F_{tabel} adalah sebesar 5% apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka Ha akan diterima dan Ho akan ditolak, apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka Ha akan ditolak dan Ho akan diterima.

3.8.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut (Ghozali, 2017) koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu (1) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

