

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan investasi di Indonesia saat ini menunjukkan pertumbuhan yang cukup signifikan, meskipun masih menghadapi beberapa tantangan. Indonesia telah menjadi salah satu tujuan investasi yang menarik di Asia Tenggara karena pasar domestik yang besar, sumber daya alam yang melimpah, dan posisi strategis di antara pasar Asia. Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) melaporkan peningkatan penanaman modal dalam negeri (PMDN) maupun penanaman modal asing (PMA). Dalam beberapa tahun terakhir, investasi asing langsung (FDI) ke Indonesia juga menunjukkan peningkatan. Secara keseluruhan, Indonesia tetap menjadi pasar yang menarik bagi investor, dengan potensi yang besar di sektor teknologi, ekonomi hijau, dan infrastruktur. Pemerintah juga terus berupaya menciptakan lingkungan yang kondusif untuk investasi. Namun, untuk mendorong lebih banyak investasi, terutama yang bersifat jangka panjang, diperlukan perbaikan yang berkelanjutan dalam hal stabilitas ekonomi khususnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan salah satu pandangan investor terhadap perusahaan dan indikator penting yang mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk memberikan manfaat bagi pemegang saham. Dalam sektor investasi, peningkatan nilai perusahaan tidak hanya mengindikasikan profitabilitas yang tinggi, tetapi juga memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang di tengah persaingan yang ketat. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, termasuk kebijakan hutang, likuiditas, dan praktik manajemen laba.

Pada dasarnya nilai perusahaan sangat bermanfaat untuk sebuah perusahaan. Pertama, digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa mendatang, kedua mengukur prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan dari pelaksanaan kegiatannya, ketiga menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan, ke empat penentuan kebijaksanaan penanaman modal atau investasi agar bisa meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan serta memberikan gambaran kepada investor, kelima melihat kinerja perusahaan secara keseluruhan, dan yang terakhir memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan perusahaan pada umumnya dan divisi perusahaan pada

khususnya.

Salah satu faktor yang dapat menunjukkan bagaimana nilai perusahaan itu baik atau tidak yaitu dengan analisis laporan keuangan dan analisis sumber pendanaan perusahaan. Laporan keuangan merupakan sumber informasi yang berhubungan dengan posisi keuangan dan kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan harus menggambarkan semua data keuangan yang relevan dan telah ditetapkan prosedurnya sehingga laporan keuangan dapat diperbandingkan agar tingkat akurasi kinerja keuangan dapat dipertanggungjawabkan. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim digunakan adalah Neraca atau Laporan Laba/Rugi, atau hasil usaha Laporan Arus Kas, Laporan Perubahan Posisi Keuangan.

Analisis laporan keuangan yang sering digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah analisis rasio keuangan. Analisis rasio digunakan untuk mengetahui tingkat likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan rasio pasar. Rasio keuangan terdiri dari Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas.

Sedangkan sumber pendanaan eksternal untuk melakukan kegiatan operasional salah satunya didanai oleh hutang. Namun dalam penggunaan hutang terdapat dampak yang dapat mempengaruhi nilai

perusahaan. Hutang yang lebih tinggi menunjukkan bahwa ada lebih banyak aktivitas keuangan yang didanai dari pinjaman dalam struktur modal, sehingga ketergantungan perusahaan pada kreditur akan meningkat.

Industri jasa properti adalah perusahaan yang diminati investor untuk berinvestasi. Melihat banyaknya perusahaan pada sektor properti membuat persaingan semakin ketat, yang tentunya akan berdampak langsung terhadap keuangan perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut **Noerirawan & Muid**, nilai perusahaan ialah hasil kinerja perusahaan, yakni mulai berdirinya perusahaan sampai sekarang, sebagai cerminan rasa percaya masyarakat kepada perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan suatu organisasi memiliki peluang yang baik, karena makin tinggi tingkat nilai Perusahaan kesejahteraan pemilik saham akan makin tinggi. Hal tersebut menarik investor untuk berinvestasi. (**Vivi & Nuryatno, 2022**)

Adapun data Rata-rata Nilai Perusahaan (PER) Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 adalah sebagai berikut :

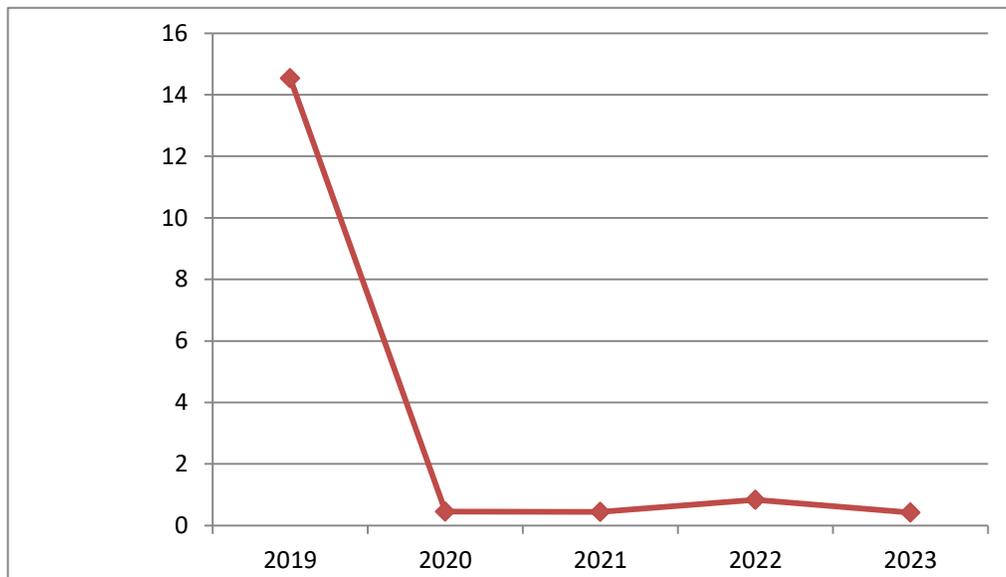
Tabel 1.1
Rata –rata Nilai Perusahaan (PER) Perusahaan Sektor Properti Tahun 2019-2023

Tahun	2019	2020	2021	2022	2023
Rata-rata	14.53%	0.45%	0.44%	0.82%	0.42%

Sumber : www.investing.com data diolah

Dari tabel di atas, maka dapat dibuat Grafik sebagai berikut :

Gambar 1.1
Grafik Perubahan Rata-rata Nilai Perusahaan Sektor Properti Tahun 2019-2023



Sumber : www.investing.com data diolah

Dari Grafik 1.1 perolehan Nilai Perusahaan yang dihitung dengan Price Earning Ratio (PER) Perusahaan Sektor Properti beberapa tahun terakhir yaitu tahun 2019-2023, penulis melihat penurunan yang cukup jauh dari tahun 2019 serta adanya fluktuasi nilai perusahaan. Perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan yang cukup signifikan. Pada tahun 2019 sebesar 14,53% kemudian pada 2020 sebesar 0,45% dimana angka tersebut menunjukkan penurunan sebesar 14,08% yang cukup signifikan. Kemudian mengalami sedikit penurunan lagi menjadi 0,44% di tahun 2021 dan mengalami peningkatan menjadi 0,82% di tahun 2022 setelah itu mengalami sedikit penurunan lagi di tahun 2023 menjadi 0,42% Data tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sektor properti memiliki tingkat resiko yang relatif tinggi karena memiliki tingkat nilai perusahaan yang cenderung fluktuasi bahkan mengalami penurunan yang signifikan. Keadaan tersebut dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor menilai perusahaan kurang baik dalam mengelola nilai perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan sehingga kepercayaan investor terhadap perusahaan menjadi berkurang. Sehingga akan menyebabkan perusahaan yang bergerak pada sektor properti dituntut untuk memberikan “kepastian” bagi investor dengan menunjukkan kinerja dan posisi keuangan yang baik. Salah satu faktor yang dijadikan bahan analisis oleh investor maupun perusahaan adalah nilai perusahaan.

Secara umum, fenomena nilai perusahaan yang menurun drastis dari tahun 2019 ke tahun 2020 yaitu adanya pandemi di tahun 2020. Indonesia sempat mengalami pelambatan ekonomi berturut – turut pada kuartal II, III dan IV tahun 2020 akibat pandemik Covid-19. Pelambatan tersebut berdampak negatif ke berbagai sektor di Indonesia, tak terkecuali sektor properti. Sebagian besar harga properti seperti rumah, apartemen, hingga kendaraan bermotor mengalami penurunan yang cukup tajam. Hal ini dikarenakan adanya penurunan permintaan terhadap properti seiring dengan meningkatnya kehati-hatian masyarakat dalam melakukan pengeluaran di tengah pandemi. Hal ini tergambar dari grafik nilai perusahaan yang turun secara drastis dari tahun 2019 ke tahun 2020. Terhambatnya pertumbuhan penjualan properti residensial disebabkan oleh beberapa faktor antara lain kenaikan harga bahan bangunan, masalah perizinan/ birokrasi, proporsi uang muka yang tinggi dalam pengajuan KPR dan perpajakan.

Sejak tahun 2022, inflasi global meningkat akibat pemulihan ekonomi pasca-pandemi dan konflik geopolitik, sehingga Bank Indonesia mulai menaikkan suku bunga sebagai respons untuk menjaga stabilitas rupiah dan menekan inflasi domestik. Kenaikan suku bunga ini menambah beban bunga utang bagi perusahaan-perusahaan properti yang sebagian besar dibiayai melalui utang. Biaya pembiayaan yang lebih tinggi mengurangi profitabilitas, memperlambat proyek, dan memperburuk arus

kas perusahaan. Sehingga Perusahaan properti di Indonesia memiliki rasio utang yang tinggi karena sifat industri yang membutuhkan modal besar dan memiliki siklus pengembalian yang panjang. Ketika permintaan pasar menurun dan suku bunga naik, perusahaan properti yang memiliki utang besar mengalami tekanan keuangan lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur keuangan yang lebih sehat. Kondisi ini mengurangi minat investor karena risiko yang meningkat, sehingga menyebabkan penurunan nilai saham perusahaan-perusahaan properti di bursa efek.

Pembatasan aktivitas ekonomi tersebut juga mengakibatkan turunnya penjualan properti dan menghambat aliran pendapatan masuk, sehingga perusahaan-perusahaan properti mengalami masalah likuiditas. Kekurangan arus kas membuat banyak perusahaan sulit untuk membayar kewajiban jangka pendek mereka, seperti gaji, pembayaran kepada pemasok, dan utang bank. Kondisi ini menciptakan risiko likuiditas yang lebih tinggi dan memengaruhi persepsi investor, yang akhirnya menurunkan nilai pasar perusahaan-perusahaan properti. Pada periode 2019–2023, permintaan properti di Indonesia berfluktuasi cukup tajam, dengan penurunan signifikan selama pandemi dan pemulihan yang lambat setelahnya. Ketika permintaan rendah, banyak perusahaan properti kesulitan menjual unit-unit yang sudah dibangun, yang berdampak langsung pada likuiditas. Kurangnya kas dari penjualan properti ini memengaruhi

kemampuan perusahaan untuk mendanai operasional dan membayar utang jangka pendek, sehingga menambah risiko keuangan. Risiko ini membuat investor waspada, dan harga saham perusahaan yang mengalami masalah likuiditas cenderung turun.

Kenaikan suku bunga yang dilakukan oleh Bank Indonesia pada 2022-2023 juga menyebabkan beberapa perusahaan properti memilih untuk melakukan manajemen laba, misalnya dengan meningkatkan pengakuan pendapatan atau menunda pengakuan biaya, untuk menjaga citra perusahaan dan mempertahankan kinerja keuangan. Namun, investor yang memahami praktik ini mungkin akan menilai ulang valuasi perusahaan. Ketika manajemen laba terungkap atau terindikasi, persepsi investor terhadap perusahaan menjadi negatif, yang mengakibatkan penurunan nilai saham. Investor cenderung lebih berhati-hati terhadap perusahaan yang terindikasi melakukan manajemen laba karena praktik ini menimbulkan ketidakpastian atas kondisi keuangan sebenarnya. Dalam beberapa kasus, perusahaan yang mengalami penurunan penjualan atau laba selama periode ini mungkin menggunakan strategi akuntansi untuk menunda biaya atau mempercepat pengakuan pendapatan demi menjaga performa laba. Praktik ini menurunkan transparansi laporan keuangan dan menciptakan keraguan tentang kondisi keuangan yang sebenarnya, sehingga menyebabkan penurunan minat investor dan penurunan nilai perusahaan properti.

Kebijakan hutang ialah suatu kebijakan oleh manajer keuangan agar mendapat pembiayaan dari luar perusahaan serta kebijakan perusahaan untuk mengatur sejauh mana perusahaan memanfaatkan dana hutang di kegiatan operasionalnya (**Febrianti et al., 2020**). Strategi kebijakan hutang sebagai suatu pengaturan diambil oleh perusahaan untuk memperkirakan besaran kapasitas perusahaan dibiayai oleh hutang. Strategi hutang yang diterima perusahaan juga menjadi salah satu pertimbangan untuk para penyandang kepentingan ketika menentukan pilihan investasi. Salah satu proporsi yang dipakai yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Investor berasumsi apabila makin tinggi hutang perusahaan, maka investasi akan semakin berbahaya atau beresiko. Akhirnya banyak investor yang menjauh dari perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi. Apabila rasio DER makin kecil, makin baik kemampuan perusahaan untuk bertahan. (**Vivi & Nuryatno, 2022**)

Hasil penelitian yang dilakukan **Vivi & Nuryatno, 2022** menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian **Sri & Kusuma, 2021** menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Widarjo dan Setiawan, likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi

kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mendorong terjadi perubahan harga saham. Likuiditas tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas pada suatu perusahaan dapat diukur dengan rasio lancar. Rasio lancar menunjukkan adanya kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Salah satu cara pengukuran yang paling umum adalah dengan menggunakan rasio keuangan. **Menurut Al-Haji, A. (2021)**. tingkat likuiditas dan risiko likuiditas merupakan aspek penting dari likuiditas saham dan mungkin terdapat interaksi atau tumpang tindih di antara keduanya. **(Gunardi et al . (2022), (Ho, R. J., Lin, C. M., Huang, C. M., & Lin, C. W : 2024)**.

Hasil penelitian yang dilakukan **Ira & Fitri, 2019** menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian **Anisah & Ika, 2023** menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Manajemen laba merupakan intervensi yang dilakukan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan bagi pihak eksternal sehingga dapat meratakan, menaikkan, dan menurunkan pelaporan laba, dimana manajemen dapat menggunakan kelonggaran penggunaan metode akuntansi,

membuat kebijakankebijakan (discretionary) yang dapat mempercepat atau menunda biaya-biaya dan pendapatan agar laba perusahaan lebih kecil atau lebih besar sesuai yang diharapkan. (Aulia, 2023)

Hasil penelitian yang dilakukan **Muhammad & Rusdi, 2023** menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian **Aulia, 2023** menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas dan penelitian terdahulu yang berbeda-beda maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2023”**

1.2 Identifikasi Masalah

Dari uraian latar belakang di atas, dapat diidentifikasi beberapa masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Banyak perusahaan properti yang belum mampu mengelola kebijakan hutang dengan baik.

2. Perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban atau utang jangka pendeknya.
3. Perusahaan tidak dapat mengkonversi aset menjadi kas tanpa kehilangan nilai akibat likuiditas yang tidak lancar.
4. Masih banyak perusahaan properti yang belum mampu mengelola likuiditas perusahaan dengan baik.
5. Perusahaan tidak mampu dalam mengelola laporan keuangan untuk mencapai laba tertentu atau melakukan manajemen laba.
6. Masih banyak perusahaan yang belum mengetahui arti penting melakukan manajemen laba untuk meningkatkan nilai perusahaan.
7. Rendahnya laba atau keuntungan yang didapatkan perusahaan sehingga berdampak pada minat investor.
8. Laba perusahaan yang rendah disebabkan oleh faktor internal maupun internal perusahaan sehingga berdampak terhadap nilai perusahaan.
9. Harga saham perusahaan yang mengalami penurunan
10. Rendahnya nilai perusahaan disebabkan oleh banyaknya lembar saham yang beredar di perusahaan.
11. Nilai perusahaan yang rendah disebabkan oleh kecilnya tingkat rasio profitabilitas perusahaan.
12. Perusahaan masih belum mampu mengelola leverage dengan

baik sehingga para investor mengalami kesulitan mendapatkan informasi mengenai kebijakan leverage.

13. Masih banyak perusahaan yang belum memanfaatkan ukuran perusahaan dengan baik sehingga nilai perusahaan cenderung rendah.

1.3. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas serta untuk menghindari perluasan permasalahan yang akan diteliti, maka penelitian ini difokuskan untuk menganalisis tentang kebijakan hutang dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

1.4. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di BEI
2. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di BEI

3. Bagaimana pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di BEI
4. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di BEI
5. Bagaimana pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di BEI
6. Bagaimana pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan melalui Manajemen Laba sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di BEI
7. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Manajemen Laba sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di BEI

1.5. Tujuan Penelitian

Adapun penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis :

1. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di BEI.
2. Pengaruh Likuiditas terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di BEI.

3. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di BEI.
4. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di BEI.
5. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di BEI.
6. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan melalui Manajemen Laba sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di BEI.
7. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Manajemen Laba sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di BEI.

1.6. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan, mengaplikasikan, dan mempraktekkan ilmu pengetahuan yang diperoleh secara teoritis di bangku perkuliahan, terutama ilmu pengetahuan tentang manajemen keuangan, sehingga penulis mendapatkan pengalaman baru dalam berpikir dan juga menambah daya analisis penulis dengan ilmu yang penulis dapat dan tekuni serta dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam

menganalisis pengaruh kebijakan hutang dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel intervening.

2. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan sumbangan pemikiran bagi perusahaan dan dapat dijadikan masukan mengenai pentingnya pengungkapan kebijakan hutang dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel intervening sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan kedepannya.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi atau pedoman serta pembanding bagi peneliti di masa yang akan datang yang tertarik untuk membahas permasalahan yang sama dengan yang dibahas dengan penelitian ini.