

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Jenesen dan Meckling ( 1976 ) menyatakan bahwa teori keagenan merupakan suatu kontrak dibawah satu atau lebih yang melibatkan agen untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Teori ini berasumsi bahwa setiap individu lebih mengutamakan kepentingannya sendiri karena pada dasarnya sifat manusia sebagai makhluk individu sehingga menyebabkan konflik kepentingan antara *principal* dengan *agent*. Perbedaan tujuan itulah yang mengakibatkan terjadinya *conflict of interest* diantara pihak agen dan *principal*. Hal inilah yang mendorong terjadinya asimetri informasi diantara kedua belah pihak tersebut yang berawal dari perbedaan persepsi atau kepentingan masing-masing pihak demi keuntungan sebuah perusahaan dan sarana peningkatan nilai perusahaan.

*Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri atau menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Dengan kata lain *corporate governance* diharapkan dapat berfungsi untuk mengurangi atau menjembatani tentang konflik keagenan tersebut, mengawasi serta memonitor kinerja perusahaan yang berakhir pada tujuan utama perusahaan serta peningkatan nilai perusahaan.

## **B. Signaling Theory**

*Signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal juga dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

## **C. Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang sekaligus sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen dalam menselaraskan kepentingannya. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial dalam perusahaan mendorong untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal dan memotivasi manajer bertindak hati-hati, karena ikut menanggung konsekuensi atas tindakannya. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi tindakan manajer yang melakukan kecurangan laporan keuangan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham. Kepemilikan manajerial dihitung dengan besarnya persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan (Fauzan, 2014).

## **D. Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan. Adanya kepemilikan institusional yang tinggi akan mendorong

munculnya pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajer karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung dan memaksimalkan nilai perusahaan atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen.

Kepemilikan institusional sangat berperan dalam mengawasi perilaku manajer sehingga kualitas laporan keuangan dapat terjaga dengan baik. Roberts dan Yuan (2009) mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional yang besar dapat memberikan insentif untuk melakukan pengawasan atau *monitoring* yang lebih ketat terhadap pihak manajemen sehingga mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan kepentingan investor institusional menjadi semakin besar dalam entitas tersebut sehingga salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah kepemilikan institusional. Penelitian yang dilakukan Wida & Wayan (2014) mengukur kepemilikan institusional dengan persentase kepemilikan saham institusional terhadap total saham perusahaan yang beredar pada tahun t.

#### **E. Manajemen Laba (*Earnings Management*)**

Manajemen laba atau *earnings management* merupakan suatu tindakan yang mengatur laba sesuai dengan yang dikehendaki oleh pihak tertentu atau terutama oleh manajemen perusahaan (Fahmi, 2012). Menurut Fernandes & Ferreira (2007), "*Earnings Management is defined as the extent to which the distribution of reported earnings fails to provide information about the distribution of true earnings*".

Tujuan manajemen laba adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu (*Agent*), walaupun dalam jangka panjang tidak terdapat perbedaan laba kumulatif perusahaan dengan laba yang dapat diidentifikasi sebagai suatu keuntungan (Darwis, 2012). Manajemen laba dilakukan oleh manajemen suatu perusahaan dengan memanfaatkan pos-pos akrual yang ada di dalam laporan keuangan, yaitu dengan memanfaatkan akrual diskresioner. Akrual diskresioner adalah akrual yang digunakan untuk mengurangi atau memperbesar laba yang dilaporkan dengan cara memilih kebijakan akuntansi oleh manajemen yang bersifat subjektif (Armando dan Farahmita, 2012).

### **G. Nilai Perusahaan**

Sujoko & Soebiantoro (2007), menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan semakin tinggi nilai perusahaan maka menunjukkan tingginya kemakmuran para pemegang saham. Rasio Tobin's Q digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio Tobin's Q dinilai bisa memberikan informasi paling baik, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan, tetapi seluruh aset perusahaan (Permanasari, 2010).

## B. Penelitian Terdahulu

Dalam Tabel 2.1 akan menunjukkan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu yang meneliti tentang manajemen laba, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan nilai perusahaan.

*Tabel 2.1*  
*Penelitian terdahulu*

No	Nama Penulis & Tahun	Variabel yang digunakan	Hasil Penelitian
1.	Juhandi (2013)	Variabel Independen : -Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Fauzan Kamil Dini Wahyu Hapsari, SE., M.si., Ak. (2014)	Variabel Independen : -Manajemen Laba Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
3.	Tedi Rustendi Farid Jimmi. Jurnal Akuntansi FE Unsil, Vol. 3, No. 1, (2008) ISSN : 1907 – 9958	Variabel Independen : -Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	Secara parsial kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4.	Ika Fanindya Jusriani Shiddiq Nur Rahardjo Volume 2, Nomor 2, Tahun (2013) ISSN (Online): 2337-3806	Variabel Independen : -Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	Variabel kepemilikan manajerial (INSDR) diperoleh tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan .
5.	Ni Putu Wida P. D I Wayan Suartana E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.3 (2014): 575-590	Variabel Independen : -Kepemilikan Manajerial Variabel	Disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

	ISSN: 2302-8556	Dependen : -Nilai Perusahaan	
6.	Ni Putu Wida P. D I Wayan Suartana E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.3 (2014): 575-590 ISSN: 2302-8556	Variabel Independen : -Kepemilikan Institusional. Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. (+)
7.	Wahyu Budianto dan Payamta Jurnal Akuntansi dan Pendidikan, Vol.3, No.1, April (2014)	Variabel Independen : -Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (-)
8.	Fauzan Kamil Dini Wahyu Hapsari, SE., M.si., Ak. (2014)	Variabel Independen : -Kepemilikan Institusional Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	Kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
9.	Poppy Indriani Jaka Darmawan Siti Nurhawa Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 5, No. 1, Maret (2014)	Variabel Independen : -Manajemen Laba Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	Variabel manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	Dwi Cahyadi Tantra Wijaya I G.A.N Budiasih E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.25.3.Desember (2018): 1662 – 1689 Issn: 2302-8556	Variabel Independen : -Manajemen Laba Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	Manajemen laba dengan pola income increasing saat akhir jabatan CEO lama berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. (-)
11.	Vinola herawaty Jurnal akuntansi dan keuangan, vol. 10, no. 2, november (2008): 97-108	Variabel Independen : -Manajemen Laba (Corporate Governance Sebagai Moderating Variable)	Manajemen laba positif terhadap nilai perusahaan (+)

		Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	
12.	Herman Darwis Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.16, No.1 Januari 2012 Terakreditasi SK. No. 64a/DIKTI/Kep/(2010)	Variabel Independen : -Manajemen Laba ( <i>Corporate Governance</i> Sebagai Moderating Variable) Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	Manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
13,	Elva Nuraina Akrua 4 (1) (2012): 51-70 E-Issn: 2502- 6380	Variabel Independen : -Kepemilikan Institusional Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
14	Sherly Susanto dan Yulius Jogi Christiawan <i>Business accounting review</i> vol. 4, no. 1, januari (2016) (205- 216)	Variabel Independen : -Manajemen Laba Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	Manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
15	<i>Business Accounting Review</i> , Vol. 5, No. 1, Januari (2017) (289- 300) Ryan Chandra Dan Devie Deviesa	Variabel Independen : -Manajemen Laba Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	Manajemen Laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
16	Pakaryaningsih (2008) <i>Benefit</i> Jurnal Manajemen Dan Bisnis Volume 12, Nomor 2, Desember (2008), Hlm.128-137	Variabel Independen : -Kepemilikan institusional Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
17,	Kadek Apriada Made Sadha Suardikha Issn : 2337-3067 E- Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas	Variabel Independen : -Kepemilikan institusional Variabel	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

	Udayana 5.2 (2016) : 201-218	Dependen : -Nilai Perusahaan	
18	Hana Ratna Ningsih (2013)	Variabel Independen : -Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
19	Abbas Abdolmanafi (2013)	Variabel Independen : -Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen : -Nilai Perusahaan	Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### C. Kerangka Pemikiran

Peluang perkembangan industri barang konsumsi atau *consumer goods industry* yang semakin berkembang di Indonesia membuat banyak investor luar yang menanamkan modalnya di perusahaan makanan di Indonesia. Hal ini membuat harga saham perusahaan tersebut meningkat. Harga saham yang semakin tinggi akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi adalah hal yang diinginkan oleh pemilik perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham. Salah satu faktor penentu nilai perusahaan yaitu struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Dalam kondisi seperti ini diharapkan adanya sinyal yang baik yang memberikan gambaran serta informasi yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lainnya, tentunya untuk menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. *Signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah

perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal juga dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Elva (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kemudian Hana (2013) menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang tinggi akan mendorong untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh pada nilai perusahaan karena manajemen akan meningkatkan kinerja perusahaan karena manajemen juga ikut serta sebagai pemilik perusahaan.

Dalam proses maksimalisasi nilai perusahaan, tentunya dalam perusahaan tersebut tidak terlepas dari adanya permasalahan, baik itu internal atau dalam perusahaan maupun eksternal. Salah satunya adalah perbedaan kepentingan antara antara *principal* dengan *agent*. Perbedaan tujuan itulah yang mengakibatkan terjadinya *conflict of interest* diantara pihak agen dan *principal*. Hal inilah yang mendorong terjadinya asimetri informasi diantara kedua belah pihak tersebut yang berawal dari perbedaan persepsi atau kepentingan masing-masing pihak demi keuntungan sebuah perusahaan dan sarana peningkatan nilai perusahaan. Dalam kaitan ini juga tidak terlepas dari kegiatan manajemen laba. Manajemen laba merupakan area yang kontroversial dan penting dalam akuntansi

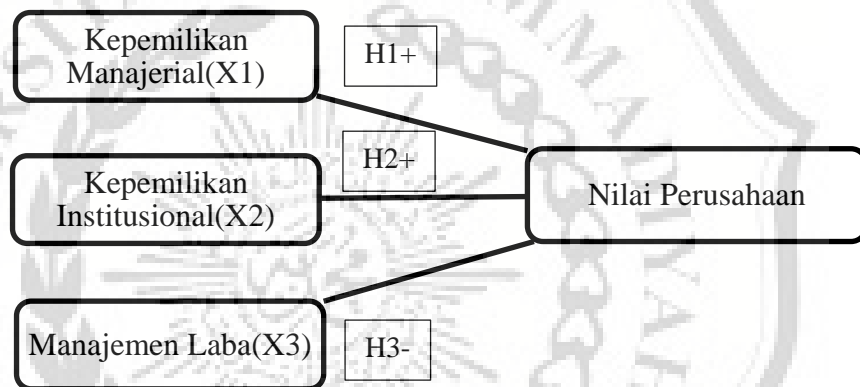
keuangan. Manajemen laba tidak selalu diartikan sebagai suatu upaya negatif yang merugikan karena tidak selamanya manajemen laba berorientasi pada manipulasi laba. Manajemen laba tidak selalu dikaitkan dengan upaya untuk memanipulasi data atau informasi akuntansi, tetapi lebih condong dikaitkan dengan pemilihan metode akuntansi yang secara sengaja dipilih oleh manajemen untuk tujuan tertentu dalam batasan GAAP. Penelitian yang dilakukan Fauzan (2014) menyatakan tidak adanya pengaruh yang signifikan, kemudian penelitian oleh Ryan (2017) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Pihak-pihak yang kontra terhadap manajemen laba, menganggap bahwa manajemen laba merupakan pengurangan dalam keandalan informasi yang cukup akurat mengenai laba untuk mengevaluasi return dan resiko portofolionya. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan merupakan suatu kontrak dibawah satu atau lebih yang melibatkan agen untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Teori ini berasumsi bahwa setiap individu lebih mengutamakan kepentingannya sendiri karena pada dasarnya sifat manusia sebagai makhluk individu sehingga menyebabkan konflik kepentingan antara *principal* dengan *agent*, sehingga dalam penelitian ini menggunakan *theory agency* dan *signaling theory* sebagai landasan variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

Kepemilikan institusional biasanya memiliki kepemilikan yang besar dalam suatu perusahaan, sehingga kepemilikan institusional mampu untuk mengawasi suatu perusahaan. Pengawasan seperti ini bias mengurangi konflik

agensi, seorang manajer biasanya memiliki motif lain atau kepentingan pribadi misalnya pelaporan laba secara oportunistik untuk mendapatkan dana insentif yang tinggi. Sehingga dengan kepemilikan yang tinggi, diharapkan kepemilikan institusional dapat untuk mengurangi adanya konflik kepentingan atau konflik keagenan Jensen dan Meckling (1976).

Model kerangka konseptual dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka pemikiran**



#### **D. Hipotesis Penelitian**

##### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Ningsih (2013) menemukan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial, maka nilai

perusahaan juga akan terus meningkat. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Abbas (2013) dan Abdolmanafi (2013) yang menyatakan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial berdampak positif pada nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran. Semakin meningkatnya kinerja perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diasumsikan bahwa Kepemilikan Manajerial secara positif akan mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Dengan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

**H1 = kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif, sehingga dengan proses monitoring ini terdapat pengendalian, serta kecil kemungkinan sebuah perusahaan melakukan praktek manajemen laba. Pada umumnya investor institusional merupakan pemegang saham yang cukup besar sekaligus memiliki pendanaan yang besar. Ada anggapan bahwa perusahaan yang memiliki pendanaan besar, maka kecil kemungkinan beresiko mengalami kebangkrutan. Sehingga keberadaannya akan meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan.

Penelitian oleh Wida & Wayan (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai

perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kadek & Sadha (2016), Pakaryaningsih (2008) yang menyatakan *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Dengan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

**H2 = kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### **Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan**

Manajer sebagai agen yang memiliki kewenangan di suatu perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan pemegang saham (pemilik). Pemisahan peran dan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini menjadi pemicu tindakan untuk memaksimalkan kesejahteraan pihak tertentu, seperti melakukan tindakan manajemen laba. Manajemen laba memang dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi terbatas dalam periode tertentu dan tidak akan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Penelitian yang dilakukan Dwi (2018), Darwis (2012) menyatakan meskipun manajemen laba akan meningkatkan nilai perusahaan pada periode tertentu, namun sebenarnya manajemen laba akan menurunkan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Diperkuat dengan penelitian oleh Ryan dan Devie (2017) yang menyatakan bahwa manajemen laba (*earnings management*) berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Dengan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut

**H3= Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.**

