BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal *(Signaling Theory)*

Munculnya teori sinyal karena terdapat dorongan dari pihak perusahaan untuk menyampaikan informasi laporan keuangan perusahaan kepada pihak luar atau eksternal. Adanya asimetri informasi laporan keuangan antara perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan menjadikan perusahaan terdorong untuk menyampaikan laporan keuangan yang bertujuan untuk meminimalisir asimetri informasi laporan keuangan. Perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan perusahaan secara berkala maka pihak eksternal (investor, kreditor) akan mengetahui kondisi laporan keuangan perusahaan tersebut, dengan mengetahui kondisi laporan keuangan maka pihak eksternal dapat mudah menentukan apakah ingin berinvestasi di perusahaan atau tidak.

Perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan tinggi dapat mempertahankan nilai tersebut dengan menyampaikan laporan keuangan perusahaan secara berkala, karena jika nilai perusahaan tinggi dan perusahaan menyampaikan laporan keuangan maka investor cenderung akan memberikan harga yang tinggi. Menurut Wolk et al., 2000 dalam penelitian Sari dan Riduwan (2015), cara yang efektif untuk mengurangi asimetri informasi

laporan keuangan adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal dengan menyampaikan laporan keuangan yang bisa dipercaya atau dipertanggungjawabkan dan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

2. Teori Keagenan *(Agency Theory)*

Menurut Primastuti (2012), teori keagenan merupakan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dengan keagenan manajemen. Hubungan antara *principal* dan agen dimana *principal* memiliki peranan untuk mengajak agen untuk melayani kepentingan *principal* dan memberikan wewenang kepada agen dalam pengambilan keputusan. Dengan hal ini agen (manajemen) akan memenuhi keinginan pihak *principal* dalam hal pengungkapan sukarela yang lebih luas.

Teori keagenan berhubungan dengan teori *Good Corporate Governance* dimana terdapat hubungan lansung antara *principal* dengan agen. Konflik keagenan muncul jika agen (manajemen) dalam menjalankan kewajibannya lebih mementingkan kepentingan pribadi daripada kepentingan *principal*. Konflik lain yang muncul yaitu mengenai asimetri informasi dimana agen (manajemen) mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan di banding dengan pemilik (pemegang saham) sehingga agen (manajemen) meninggalkaan tanggungjawabnya sebagai agen namun masalah keagenan tersebut dapat di minimalisir dengan penerapan *Good Corporate Governance* didalam perusahaan.

3. ***Teori Resource Based View (Theory RBV)***

Teori Resource Based View adalah suatu gagasan yang berkembang di dalam teori manajemen strategi dan keunggulan kompetitif perusahaan. Dimana perusahaan dapat bersaing atau unggul jika memiiki keunggulan kompetitif dan sumber daya di dalam perusahaan tersebut. Menurut Wernerfelt dalam penelitian (Rohman dan Meiranto) dalam pandangan *resource based theory* suatu perusahaan harus menguasai, memiliki dan memanfaatkan asset-aset strategis dari perusahaan tersebut untuk memperoleh kinerja keuangan yang baik dan keunggulan kompetitif dalam perusahaan tersebut.

4. **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan bagian dari *Good Corporate Governance* dimana *Good Corporate Governance* merupakan suatu konsep yang baik jika diimplementasikan di perusahaan yang ada di Indonesia, penerapan *Good Corporate Governance* didalam perusahaan bertujuan untuk terciptanya pasar yang transparansi, efisien, dan konsisten sesuai dengan peraturan perundang-undang yang diteteapkan di Indonesia.

Kepemilikan manajerial merupakan suatu mekanisme *Good Corporate Governance* yang memiliki tujuan untuk mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dengan pemilik saham. Menurut (Sujoko dan Soebiataro, 2007), kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham dimiliki oleh pihak manajer yang diukur dari presentase saham yang dimiliki oleh manajer. Tujuan dari kepemilikan manajerial adalah untuk memberikan peluang bagi manajer

untuk terlibat dalam kepemilikan saham, hal ini juga bertujuan untuk meningkatkan motivasi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena jika manajer memiliki saham diperusahaan tersebut maka tanggungjawab manajer dalam menjalankan tugasnya akan lebih baik. Selain itu kepemilikan manajerial juga bertujuan untuk menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham (pemilik perusahaan).

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam penelitian (Widyati, 2013) dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer maka hal ini dapat mensejajarkan kepentingan pihak manajer dengan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajer maka manajer akan mempertimbangkan dengan tepat keputusan yang akan diambil oleh manajer karena jika terjadi kesalahan pengambilan keputusan maka manajer juga akan menanggung kerugian perusahaan tersebut. Dengan demikian jika kinerja manajer baik maka kinerja keuangan perusahaan juga akan baik yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

5. Kinerja Keuangan (Profitabilitas)

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran informasi kondisi perusahaan yang dapat dilihat dari kinerja perusahaan dan tinggi atau rendahnya nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu bentuk upaya untuk mengetahui prestasi yang didapatkan perusahaan. Menurut Heder dan Priyadi (2013), penilaian kinerja keuangan perusahaan menggunakan analisis rasio keuangan, data yang digunakan untuk menghitung

analisis rasio yaitu laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan dan dibuat sesuai dengan strandar akuntansi yang berlaku.

Untuk mengevaluasi kinerja keuangan dapat menggunakan analisis laporan keuangan perusahaan dengan data pokok yaitu neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Rasio keuangan juga dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan perusahan dimana manajer dan pihak yang berkepentingan mengevaluasi kondisi keuangan dengan cepat dan efektif. Dikatakan efektif karena rasio keuangan dapat menunjukan kondisi perusahaan secara menyeluruh. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi, 2015). Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan sehingga investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan aset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan karena menjadi daya tarik lebih untuk para investor.

Rahayu (2010) dalam penelitian Heder dan Priyadi (2013) menyatakan bahwa dapat dikatakan kinerja jika perusahaan mendapatkan pencapaian pelaksanaan kegiatan perusahaan untuk mewujudkan suatu sasaran di dalam perusahaan. Kinerja manajemen dapat dilihat dari seberapa jauh perusahaan tersebut mencapai sasaran yang sesuai dengan visi, misi, dan tujuan perusahaan. Kinerja keuangan merupakan suatu kondisi dan keadaan keuangan didalam

perusahaan yang dapat di analisis dengan melihat laporan keuangan perusahaan sehingga dapat melihat baik atau buruknya kondisi didalam perusahaan tersebut.

6. Strategi Diversifikasi

Diversifikasi merupakan langkah strategi perusahaan dengan tujuan mempertahankan nilai perusahaan dan mencapai keunggulan kompetitif dari persaingan perusahaan lain dengan cara memperluas segmen pasar baru dan pengelolaan dengan berbagai segmen bisnis yang berbeda sehingga mampu bersaing dengan perusahaan lainnya. Strategi diversifikasi diterapkan diperusahaan untuk menjalankan perluasan usaha yang dilakukan dengan membangun *strategic business unit* (SBU) atau anak perusahaan. Bentuk dari anak perusahaan berupa lini bisnis inti *(core business)* perusahaan atau bisnis yang berbeda dengan bisnis inti (Diyanty, n.d.).

Menurut penelitian Wiliamson dan Markides (1994) dalam penelitian (Lestari, 2011) menyatakan bahwa terdapat alasan kuat mengapa perusahaan melakukan strategi diversifikasi yaitu dengan adanya strategi diversifikasi maka hal ini dapat meningkatkan pangsa pasar dan mengurangi kompetisi antar perusahaan, strategi diversifikasi diterapkan dalam perusahaan tersebut karena adanya kelebihan sumber daya yang ingin dimanfaatkan oleh perusahaan, alasan yang terakhir adalah dengan adanya diversifikasi maka perusahaan memiliki peluang mendapatkan banyak laba karena memiliki pendapatan dari berbagai unit usaha perusahaan tersebut.

Menurut penelitian Siregar (2012), terdapat beberapa pertimbangan perusahaan melakukan diversifikasi diantaranya yaitu pertimbangan yang muncul karena terdapat masalah keagenan atau disebabkan karena faktor produksi dan kelebihan dana atau *free cash flow*, selain itu perusahaan melakukan diversifikasi karena perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan daya saing dipangsa pasar atau menciptakan keunggulan kompetitif dari perusahaan lain *(the market power view)*. Faktor utama yang mendukung adanya diversifikasi perusahaan adalah adanya keinginan kuat antara pemilik dan manajemen untuk meingkatkan atau mempertahankan nilai perusahaan *(enhancing corporate value)*.

Perusahaan di Indonesia itu sendiri merupakan sebagain perusahaan yang terdiversifikasi atau menerapkan strategi diversifikasi. Hal ini dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan dimana catatan atas laporan keuangan perusahaan di Indonesia memuat informasi laporan segmen usaha yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan demikian secara tidak langsung perusahaan menerapakan strategi diversifikasi dengan cara memperluas segmen usaha dari perusahaan tersebut.

7. Nilai Perusahaan

Tujuan utama berdirinya suatu perusahaan adalah dengan perolehan laba yang tinggi sehingga dengan perolehan laba tinggi maka perusahaan tersebut dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahan merupakan suatu konsep yang utama bagi para investor, karena nilai perusahaan

merupakan tolok ukur atau indikator yang utama bagi para investor untuk mengambil keputusan apakah akan berinvestasi di perusahaan tersebut atau tidak. Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan kepercayaan kepada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan mempunyai laba pendapatan yang tinggi. Menurut Hanafi (2014) jika perusahaan tersebut dapat mempertahankan nilai perusahaan atau mempertahankan laba perusahaan maka secara tidak langsung perusahaan tersebut memakmurkan para pemegang saham perusahaan.

Menurut Suharli (2006), meningkatnya nilai pemegang saham ditandai dengan meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Meningkatnya nilai perusahaan ditandai dengan tingginya tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham. Jadi jika pengembalian investasi tinggi maka nilai perusahaan tersebut juga tinggi. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan Tobin's Q atau Q ratio rasio ini memberikan informasi yang signifikan karena menjelaskan berbagai aktivitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Besar nilai Tobin's Q dapat memberikan gambaran perusahaan tersebut mengenai prospek masa depan perusahaan. semakin besar nilai pasar asset perusahaan maka semakin besar pula peluang investor untuk berinvestasi daln mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

Jadi untuk mempertahankan nilai perusahaan maka perusahaan harus mempertahankan laba atau profitabilitas perusahaan dan kinerja keuangan

perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai kendali untuk meningkat kan kinerja keuangan perusahaan. Dengan mempertahankan nilai perusahaan maka para pemegang saham atau investor akan tetap mempercayakan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

B. Hipotesis

1. Pengaruh Strategi Diversifikasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Strategi diversifikasi adalah strategi yang dilakukan perusahaan untuk memperluas segmen pasar dengan cara membuka unit bisnis usaha atau anak perusahaan. Tujuan dari strategi diversifikasi adalah untuk memperoleh laba usaha dari berbagai unit bisnis yang dikembangkan perusahaan. Dengan perolehan laba yang tinggi maka perusahaan tersebut dapat mempertahankan atau meningkatkan nilai perusahaan. Karena jika perusahaan menerapkan Diversifikasi maka kemungkinan perusahaan tersebut memiliki laba yang stabil karena jika satu unit usaha mengalami penurunan profit maka perusahaan dapat memperoleh profit dari unit usaha lainnya. Jika perusahaan dapat mempertahankan laba yang stabil maka akan diikuti pula nilai perusahaan yng meningkat atau stabil.

Hal ini sejalan dengn penelitian Soetikno (2013) yang menemukan bahwa strategi diversifikasi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka nilai perusahaan akan meningat. Dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan maka secara otomatis nilai perusahaan akan meningkat.

H1 : Strategi diversifikasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan dengan melihat profitabilitas perusahaan. Investor atau pemegang saham dapat melihat rasio keuangan perusahaan untuk mengevaluasi kondisi perusahaan. Rasio keuangan perusahan menunjukan tinggi atau rendahnya nilai perusahaan tersebut. *Theory signal* menjelaskan jika perusahaan harus memberikan informasi laporan keuangan yang bertujuan untuk mengurangi asimetris informasi perusahaan. Semakin sering perusahaan memberikan informasi laporan keuangan maka pihak eksternal perusahaan semakin mengetahui kinerja keuangan perusahaan. Secara tidak langsung dengan seringnya memberikan informasi laporan keuangan maka perusahaan tersebut akan memperbaiki kinerja keuangan perusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan karena investor mempercayai perusahaan tersebut untuk berinvestasi.

Tujuan utama berdirinya perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan stabil dan terus naik jika perusahaan tersebut memperhatikan kinerja keuangan dengan cara mempertahankan profitabilitas dan memperhatikan kinerja perusahaan terebut.

Penelitian Dewi (2011) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat atau stabil jika kinerja keuangan didalam perusahaan dapat dikelola

dengan baik. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Penelitian Sari dan Riduwan (2015) menyatakan *retun on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. semakin tinggi *retun on equity* maka perusahaan tersebut semakin efektif yang berpengaruh ke peningkatan nilai perusahaan. Sasnita (2014) menemukan hasil yang sama yaitu *retun on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu *retun on equity* mempengaruhi tinggi atau rendahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, jika nilai perusahaan tinggi maka harga saham juga akan tinggi yang akan mengakibatkan para investor berinvestasi di perusahaan tersebut.

H2 : Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Kinerja Keuangan Pada Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Penerapan *Good Corporate Governance* menjadi tanda bahwa perusahaan telah melakukan tata kelola yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar menarik para investor. Penerapan GCG bertujuan untuk meningkatkan efisiensi, efektifitas dan kesinambungan suatu organisasi yang memberikan kontribusi kepada terciptanya kesejahteraan pemegang saham melalui maksimalisasi nilai perusahaan. Dalam proses tersebut sering

muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang dijelasakn dalam teori agensi. Konflik muncul karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengandalian. Oleh sebab itu proksi dari GCG yang digunakan adalah kepemilikan manajerial untuk mengurangi konflik keagenan. Masalah keagenan muncul karena adanya perilaku *oportunistik* dari agen yaitu perilaku manajemen untuk memaksimumkan kesejahteraannya sendiri yang berlawanan dengan kepentingan principal.

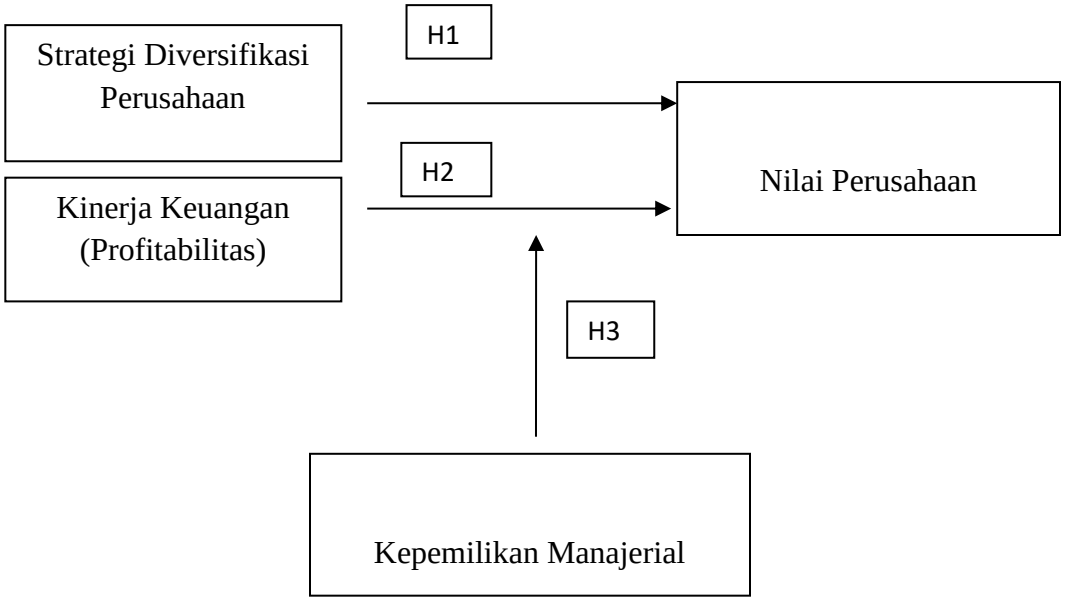
Menurut Jensen dan Meckling (1976), kepemilikan saham oleh manajemen akan menurukan permasalaan agensi karena semakin banyak saham yang dimiliki manajemen makan semakin kuat motivasi mereka untuk bekarja dalam meningkatkan nilai perusahaan, yang akan mengarah pada kesesuaian tujuan antara pihak manajemen dengan pemegang saham. Di dasari dengan pemikiran bahwa semakin besar saham yang dimiliki manajemen, manajer akan cenderung memiliki inisiatif yang lebih rendah melakukan *self-serving behavior* yang tidak akan meningkatkan nilai perusahaan dan bisa jadi memiliki lebih banyak kecenderungan untuk menerapkan kebijakan akutansi konservatisme untuk meningkatakan kualitas laba.

Adanya rasa memiliki dari manajer terhadap perusahaan maka manajer akan cenderung lebih giat untuk meningkatkan kepentingan pemegan saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan peningkatan nilai perusahaan pihak manajemen juga akan menikmati pertambahan kekayaan yang didapat dari peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian wahyudi dan pawestri (2006) dalam penelitian Sari dan Riduwan (2015) menunjukan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham hal ini dapat menimbulkan *agency problem*. *Agency problem* dapat diminimalkan jika manajemen memiliki asset didalam perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat mepengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang nantinya berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajemen maka semakin baik pula manajemen dalam pengelolaan aset.

Hasil penelitian Heder dan Priyadi (2013) menemukan bahwa dengan pengujian statistik dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel yang di proksikan dengan *Good Corporate Governance* yang menunjukkan variabel kepemilikan manajerial mampu memperkuat hubungan hubungan ROA terhadap nilai perusahaan dengan demikian kepemilikan manajerial mampu memoderasi kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki manajerial mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen mampu meminimalisir konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham.Tujuan yang selaras antara manajer dan pemegang perusahaan dapat membantu meningkatkan kinerja manajer untuk lebih meningkatkan kinerja keuangan yang akan berpengaruh pada nilai perusahaan.
H3 : Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

A. Model Penelitian



Gambar 1.1