

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. LANDASAN TEORI

1. Teori Agensi

Teori agensi menjelaskan suatu perusahaan adalah lokasi terjadinya kesepakatan untuk pemegang saham dengan pihak manajemen (*Agent*) dimana sering terjadi konflik kepentingan di dalamnya. Konflik tersebut sebagian besar karena jabatan dalam perusahaan antara pemegang saham juga pihak manajemen. sesuai dengan Meckling (1976) dan Isnanta (2008) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah kontrak antara pemegang saham (*Principal*) dan manajemen (*Agent*).

Konflik kepentingan ini terjadi dimana pihak pemegang saham (*Principal*) termotivasi untuk mengadakan kontrak dengan pihak manajemen untuk tujuan mensejahterakan pihaknya dengan profitabilitas yang terus meningkat. Sedangkan pihak manajemen (*Agent*) termotivasi untuk memaksimalkan diri mereka sendiri yaitu dengan pemenuhan kesejahteraan ekonomi dan psikologisnya yang bertindak secara oportunistik dengan mengambil keuntungan sebelum memenuhi kepentingan pemegang saham.

2. Profitabilitas

Dewi dkk. (2013) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan bertujuan untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Horne dan

Jhon (2005) serta Analisa (2011) menyatakan bahwa, rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis antara lain: rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan meliputi (margin laba kotor dan margin laba bersih), dan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi yaitu *return on asset* (ROA) *return on equity* (ROE).

3. Kebijakan Dividen

Menurut Hermunungsih (2009) dan Sukrini (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan karena dapat memberikan penilaian bagi investor mengenai kebijakan yang dilakukan terhadap dividen tersebut. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan.

4. Leverage

Menurut Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa *leverage* merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas perusahaan, dengan menggunakan *leverage* perusahaan tidak hanya memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan dapat mengalami kondisi yang buruk yaitu kerugian, karena *leverage* keuangan berarti perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi *return* saham.

Horne (1997) serta Analisa (2011) mengungkapkan dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutang perusahaan lebih besar dibandingkan dengan total asetnya, karena *leverage* merupakan rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, sehingga ketika investor melihat sebuah perusahaan yang memiliki aset tinggi namun juga memiliki risiko *leverage* tinggi akan berfikir kembali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

5. Manajemen Laba

Heally dan Wahlen (1999); Vajriyanti dkk. (2015) menyatakan bahwa kegiatan manajemen laba merupakan aksi manajer sebagai pihak independen untuk menggunakan penilaiannya pada laporan akuntansi keuangan untuk mengubah laporan akuntansi keuangan sehingga pihak yang berkepentingan dengan perusahaan terselewengkan. Menurut Vajriyanti dkk. (2015) kegiatan manajemen laba bisa dilihat dengan dua sudut pandang, pertama *opportunistic behavior* yaitu tindakan manajer memaksimalkan keuntungan diri sendiri dengan menghadapi kesepakatan utang, kompensasi, serta beban biaya politik. Kedua *efficient contracting* yaitu ketika manajer melakukan untuk mengurangi keuntungan diri sendiri dengan cara merendahkan beban biaya agennya dari kesepakatan dan kontrol.

6. Manajemen Laba Riil

Roychowdhury (2006) mengemukakan bahwa tindakan manajemen laba riil merupakan tindakan yang dilakukan manajemen tidak sesuai dengan aktivitas bisnis pada umumnya, tindakan ini dilakukan untuk mencapai laba yang

ditargetkan. Graham *et al.* (2005) mengemukakan faktor yang mempengaruhi kegiatan manajemen laba riil antara lain yaitu, pertama Regulator serta Auditor lebih menyukai keputusan riil dibandingkan dengan manajemen akrual. Kedua ketika menggunakan manajemen laba akrual risiko yang diperoleh akan lebih besar, sehingga ketika realisasi tahunan keluar dan target tidak tercapai, maka kinerja manajer dianggap tidak baik karena laba yang dilaporkan tidak sesuai atau turun.

7. Nilai Perusahaan

Menurut Vajriyanti dkk. (2015) menyatakan bahwa harga pasar suatu perusahaan adalah nilai harga saham pada pasar saham terbentuk antara transaksi penjual serta pembeli saham. Karena nilai saham di pasar efek merupakan cerminan nilai dari aset suatu perusahaan. Dalam penilaian suatu perusahaan ada salah satu alternatif yang dapat digunakan untuk menilai suatu perusahaan yaitu formula Tobin's Q. Formula Tobin's Q adalah harga atau nilai pengganti dari beban biaya yang diperlukan untuk mendapatkan aset yang sama dengan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. James Tobin, (1976) dan Pradita, (2010) menunjukkan ketika rasio yang digunakan mendekati rasio nilai buku pasar tetapi terdapat perbedaan kriteria yang dimiliki, pertama Tobin's Q yang memakai biaya pengganti sebagai biaya utama tetapi bukan dari nilai buku ekuitas. Kedua Tobin's Q memakai nilai pasar suatu aset dikarenakan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasi bisnisnya tidak hanya dari dana ekuitas, tetapi memakai sumber lainnya, meliputi utang jangka panjang dan utang jangka pendek.

8. *Good Corporate Governance*

Vajriyanti dkk. (2015) *Good corporate governance* merupakan alat pengatur yang terkait dengan manajemen perusahaan, pemilik saham, kreditur, karyawan, serta kelompok kepentingan lain berhubungan antara hak dan kewajiban masing-masing, yang menyebabkan peningkatan nilai bagi seluruh pihak yang terkait dengan perusahaan.

Organization for Economic Cooperation and Development, (2004) menjelaskan prinsip GCG antara lain: pertama, Independensi yaitu tindakan secara profesional untuk mengelola perusahaan tanpa bantuan pihak lain dan tekanan pihak yang tidak sesuai dengan prinsip perusahaan serta peraturan perundangan yang berlaku. Kedua, Transparansi yaitu informasi yang selalu terbuka dari perusahaan atas proses dalam pengambilan keputusan sekaligus pengungkapan laporan keuangan secara relevan dari suatu perusahaan. Ketiga, Akuntabilitas yaitu keefektifan dalam pengelolaan perusahaan yang tercermin dari kejelasan antara fungsi, pertanggungjawaban, sistem dan struktur dalam perusahaan. Keempat, Responsibilitas yaitu pertanggungjawaban atas pengelolaan suatu perusahaan atas prinsip bisnis korporasi, serta peraturan perundangan yang berlaku juga pemenuhan kebutuhan sosial perusahaan. Kelima, Fairnes yaitu bertindak yang selalu adil dan setara dalam pemenuhan hak dan kewajiban pemegang saham dalam perjanjian serta peraturan perundangan.

9. *Corporate Governance Predicate Index*

Nuswandari (2009) dan Vajriyanti dkk. (2015) menyatakan bahwa *The Indonesian Institute of Corporate Governance* merupakan suatu badan hukum

yang independen yang bertindak sebagai diseminasi serta pengembangan dari *Corporate Governance* di negara Indonesia. Pengertian *Corporate Governance Predicate Index* (CGPI) merupakan tindakan pemeringkat dan riset untuk penerapan tata kelola pada perusahaan publik yang berada di Indonesia diselenggarakan melalui *The Indonesia Institute Of Corporate Governance*. Pendekatan yang sering dilakukan dapat diketahui melalui: 1) menganalisis informasi umum meliputi laporan akuntansi keuangan, situs perusahaan, berita pada media masa. 2) melakukan wawancara dengan pihak yang terkait dengan perusahaan meliputi manajer, dewan direksi. 3) mengumpulkan data kepemilikan saham minoritas suatu perusahaan.

B. HIPOTESIS

1. Hubungan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba ketika perusahaan menjalankan operasi bisnisnya. Profitabilitas yang tinggi yang diperoleh perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sedang dalam keadaan baik. Semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk dapat membayarkan dividennya, sehingga manajemen perusahaan mampu menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Sesuai dengan penelitian Soliha (2002) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa profit perusahaan yang tinggi akan memberikan prospek yang baik bagi perusahaan sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham meningkat akan meningkatkan pula nilai perusahaan.

Susanti (2010); Santika serta Soliha (2002) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan Andinata (2010) yang menyatakan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Hubungan Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Ketika perusahaan melakukan kebijakan terhadap pemberian dividen kepada para pemegang saham maka perusahaan akan melakukan perhitungan mengenai seberapa besar dividen yang harus diberikan kepada pemegang saham dari laba yang dibukukan. Kebijakan ini merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan karena apabila kebijakan yang dilakukan tepat maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Sesuai dengan penelitian Hermuningsih (2009); Sukrini (2012) menyatakan bahwa kebijakan dalam penentuan dividen adalah kebijakan yang dapat menentukan seberapa besar laba akan dibagi untuk para pemegang saham. Laba yang dibagi kepada pemegang saham menunjukkan tingkat kesejahteraan yang didapat. Ketika dividen yang dibagikan semakin besar maka perusahaan akan dinilai semakin baik dan menguntungkan. Penilaian tersebut akan tercermin dari tingkat harga sahamnya. Hasil penelitian Wahyudi dan Pawesti (2006),

Susanti (2010) menunjukkan bukti bahwa faktor kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Hubungan *Leverage* dan Nilai Perusahaan

Leverage tidak lain adalah gambaran hutang dari suatu perusahaan sehingga dapat juga digambarkan sebagai penaksiran dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Rasio *leverage* suatu perusahaan yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar, sedangkan rasio *leverage* suatu perusahaan yang semakin kecil memiliki risiko investasi yang kecil. Karena ketika perusahaan memiliki rasio *leverage* yang bersih menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*. Sehingga ketika perusahaan berada pada keadaan tidak *solvable* memicu para investor berfikir kembali untuk berinvestasi sebab risiko yang dimiliki perusahaan terlalu besar yang pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan.

Sesuai pendapat Hanafi (2005), menyatakan bahwa perusahaan dikatakan tidak *solvable* apabila total hutang perusahaan lebih besar dari total aset yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besar dana yang disediakan oleh pihak kreditur. Analisa (2011) juga menyatakan keadaan tersebut membuat investor untuk berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki rasio *leverage* nya tinggi karena semakin tinggi rasio *leverage* semakin tinggi pula risiko investasinya. Penelitian Sujoko (2007) dan Analisa (2011) membuktikan bahwa faktor *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Taswan

(2003) yang menyatakan bahwa faktor *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H₃: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4. Hubungan Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan

Manajemen laba adalah tindakan untuk mengelola laba yang terjadi selama periode berjalan perusahaan dilakukan dari aktivitas keseharian perusahaan. Manajemen laba dilakukan guna memenuhi laba yang telah ditargetkan. Sehingga para manajer bersedia melakukan apa saja guna mencapai target dari laba tersebut. Kinerja jangka pendek perusahaan akan terlihat baik dari laporan laba rugi yang positif ketika perusahaan melakukan tindakan manajemen laba, tetapi akan menyebabkan aliran kas menurun suatu perusahaan dimasa depan sehingga dapat berakibat menurunnya nilai perusahaan.

Gunny, (2005); Roychowdhury, (2006); Vajriyanti dkk. (2015) menyatakan kegiatan yang dilakukan manajemen guna menaikkan laba pada periode berjalan memiliki dampak buruk pada laba serta kinerja suatu perusahaan dimasa depan. Karena di periode masa depan laba akan turun maka harga saham merosot dan menyebabkan nilai perusahaan menjadi buruk. Penelitian Herawaty (2008) membuktikan bahwa faktor manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Ferdawati (2008) yang membuktikan bahwa Manajemen Laba berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.

H₄: Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

5. Hubungan Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai moderasi

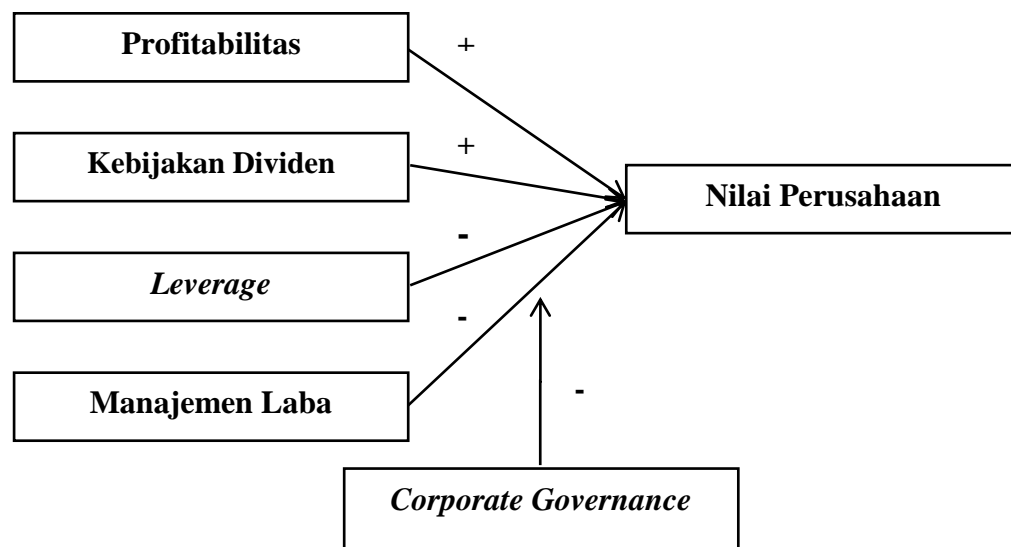
Manajemen laba adalah tindakan untuk mengelola laba yang terjadi selama periode berjalan perusahaan dilakukan dari aktivitas keseharian perusahaan. Manajemen laba dilakukan guna memenuhi laba yang telah ditargetkan. Sehingga para manajer bersedia melakukan apa saja guna mencapai target dari laba tersebut. Kinerja jangka pendek perusahaan akan terlihat baik dari laporan laba rugi yang positif ketika perusahaan melakukan tindakan manajemen laba, tetapi akan menyebabkan aliran kas menurun suatu perusahaan dimasa depan sehingga dapat berakibat menurunnya nilai perusahaan. Sedangkan *Corporate governance* merupakan alat pengatur yang terkait dengan manajemen perusahaan, pemilik saham, kreditur, karyawan, serta kelompok kepentingan lain berhubungan antara hak dan kewajiban masing-masing, yang menyebabkan peningkatan nilai bagi seluruh pihak yang terkait dengan perusahaan.

Dye (1998), Chtourou *et al.* (2001) dan Vajriyanti dkk. (2015) menyatakan bahwa dengan menerapkan *corporate governance* secara berkesinambungan mampu meminimalisir kesempatan manajer untuk beraksi dan juga menghambat tindakan rekayasa pada laporan akuntansi keuangan perusahaan yang tidak mencerminkan nilai suatu perusahaan dengan benar. Sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya faktor yang mampu mengendalikan dan mencegah tindakan manajer untuk melakukan manajemen laba.

Klapper dan Love, (2002); Black *et al* (2006); Silverin dan Barros (2006); bahwa *corporate governance* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₅: *Corporate governance* berpengaruh negatif terhadap hubungan manajemn laba dengan nilai perusahaan.

C. MODEL PENELITIAN



Gambar 2.1 Model Penelitian