

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Tinjauan Teori**

##### **2.1.1. Teori Sinyal**

Teori ini mengemukakan bahwa pihak perusahaan terdorong memberikan sinyal kepada para investor untuk memberitahukan bagaimana tanggapan dan pandangan pihak manajemen perusahaan terhadap pertumbuhan dari perusahaan di masa yang akan datang. Informasi yang diberikan kepada investor akan mempengaruhi pemikiran serta keputusan yang akan diambil oleh investor apakah akan melakukan investasi atau tidak. Sinyal yang diberikan tentunya juga akan dianalisis terlebih dahulu oleh para investor untuk mengetahui apakah sinyal itu berisi informasi positif yang nantinya akan berdampak positif terhadap respon investor ataukah sinyal tersebut berisi informasi negative yang tentunya akan berdampak negatif terhadap respon investor.

Sinyal yang diberikan dapat berupa penerbitan utang (Owolabi dan Inyang, 2013). Penggunaan dana yang berasal dari utang ini harus disesuaikan dengan kebutuhan serta kemampuan perusahaan untuk mengembalikan utang. Manajer yang memiliki kemampuan pengelolaan yang baik akan dengan mudah menggunakan utang dalam jumlah besar untuk menarik kepercayaan agar dapat dilihat oleh investor sebagai perusahaan yang kompatibel. Tetapi manajer yang tidak memiliki kemampuan yang bersaing tidak akan bisa mengelola dan mengembalikan utang tersebut sehingga dapat mengakibatkan kebangkrutan pada perusahaan.

##### **2.1.2. Teori Agensi**

Menurut Jensen & Meckling (1976) teori agensi ini berkaitan dengan hubungan antara pemegang saham dan manajer perusahaan dimana pemegang saham memberikan kepercayaan kepada manajer

untuk mengambil keputusan yang terbaik dan dapat menguntungkan baik pihak pemegang saham maupun perusahaan.

Adapun perusahaan akan berusaha agar menjaga nilai perusahaan mereka tetap tinggi dengan mempekerjakan para manajer profesional di perusahaan mereka. Namun, seringkali karena adanya kepentingan pribadi, manajer lebih mengutamakan kepentingannya sendiri dibandingkan dengan kepentingan perusahaan sehingga terjadi konflik agensi. Untuk meminimalkan adanya konflik agensi maka perusahaan harus mengawasi dan menyelaraskan tujuan pemegang saham dan kepentingan manajer dengan melakukan peningkatan kepemilikan manajerial.

### 2.1.3. Tata Kelola

Governance kerap diterjemahkan sebagai pengaturan. Adapun dalam konteks GCG, governance disebut tata kelola perusahaan. Turnbull Report (Muh Arief Effendi, 2009:1) mendefinisikan tata kelola (governance) sebagai suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola resiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang.

Ada beberapa mekanisme dalam tata kelola sendiri diantaranya adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independent, komite audit, dan dewan direksi. Kepemilikan manajerial ini sendiri merupakan bagian dari kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan suatu keputusan di perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan Lembaga yang berperan sebagai alat pengontrol atau pemantau dalam perkembangan suatu investasi perusahaan diantaranya yaitu investasi saham. Dewan komisaris independent merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan apapun baik dengan emiten maupun perusahaan yang dapat mempengaruhi

kemampuannya untuk bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Komite audit merupakan salah satu komponen tata kelola perusahaan yang penting karena komite audit ini diharapkan dapat melakukan pengawasan yang baik untuk kegiatan perusahaan. Dewan direksi merupakan salah satu indikator vital dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan yang bertanggung jawab dalam manajemen perusahaan dan diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan yang lebih baik. Pada penelitian kali ini mekanisme tata kelola yang akan diteliti lebih dalam adalah kepemilikan manajerial. Hal ini dikarenakan peran penting manajer dalam mengambil keputusan perusahaan yang tentunya akan berdampak pada nilai perusahaan yang dimana para manajer ini juga adalah pemilik saham perusahaan tersebut.

Dalam tata kelola perusahaan pengelolaan, pembinaan, pengurusan, ketatalaksanaan, kepemimpinan, dan sebagainya telah diartikan oleh berbagai pihak dalam manajemen. Meskipun pada kenyataannya bahwa istilah tersebut memiliki perbedaan makna. (Siswanto, 2006:24). Terdapat lima fungsi utama dalam manajemen yaitu (Siswanto, 2006:3):

1. Perencanaan (*planning*) yaitu proses dan rangkaian kegiatan untuk menetapkan tujuan terlebih dahulu pada suatu jangka waktu/ periode tertentu serta tahapan/ langkah - langkah yang harus ditempuh untuk mencapai tujuan tersebut. Aktivitas perencanaan dilakukan untuk menetapkan sejumlah pekerjaan yang harus dilaksanakan kemudian. Setiap pengelola dituntut terlebih dahulu agar mereka membuat rencana tentang aktivitas yang harus dilakukan. Perencanaan tersebut merupakan aktivitas untuk memilih dan menghubungkan fakta serta aktivitas membuat dan menggunakan dugaan mengenai masa yang akan datang dalam hal merumuskan aktivitas yang direncanakan.
2. Pengorganisasian (*Organizing*) yaitu suatu proses dan rangkaian kegiatan dalam pembagian kerja yang direncanakan untuk

diselesaikan oleh anggota kelompok pekerjaan, penentuan hubungan pekerjaan yang baik diantara mereka, serta pemberian lingkungan dan fasilitas pekerjaan yang kondusif.

3. Pengarahan (*directing*) yaitu suatu rangkaian kegiatan yang memberikan petunjuk atau instruksi dari seorang atasan kepada bawahan atau kepada orang yang diorganisasikan dalam kelompok formal dan untuk pencapaian tujuan bersama. Agar organisasi selalu dinamis, direktur haruslah memberikan perintah dan saran kepada bawahan yang sudah ditempatkan pada posisi sesuai dengan kemampuannya. Perintah dan saran yang diberikan oleh direktur kepada bawahan tersebut harus jelas dan realistis. Karena kesamaan perintah dan saran yang diberikan oleh manajer kepada bawahan akan memberikan dampak negatif dalam pelaksanaannya, Salah satunya adalah bawahan ragu melaksanakan kerja sehingga penyelesaian pekerjaan akan mengalami keterlambatan.
4. Pemotivasian (*motivating*) yaitu suatu proses dan rangkaian kegiatan yang dilakukan oleh seorang atasan dalam memberikan inspirasi, semangat, dan kegairahan kerja serta dorongan kepada bawahan untuk dapat melakukan suatu kegiatan yang semestinya. Direktur haruslah menyadari bahwa motivasi yang mendorong bawahan untuk mau bekerja dengan giat dan konsekuen berbeda antara individu yang satu dengan individu yang lainnya. Perbedaan tersebut diakibatkan oleh adanya perbedaan motif, tujuan, dan kebutuhan dari masing-masing individu untuk bekerja, juga karena perbedaan waktu dan tempat.
5. Pengendalian (*controlling*) yaitu suatu proses dan rangkaian kegiatan untuk mengusahakan agar suatu pekerjaan dapat dilaksanakan sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan dan tahapan yang harus dilalui. Dengan demikian, apabila ada kegiatan yang tidak sesuai dengan rencana dan tahapan tersebut, diadakan suatu tindakan perbaikan. Pengendalian pelaksanaan pekerjaan

yang diberikan kepada bawahan tidaklah dimaksudkan untuk mencari kesalahan bawahan semata-mata. Akan tetapi, hal itu dilakukan untuk membimbing bawahan agar pekerjaan yang dikerjakan sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan. Dengan kata lain, aktivitas pengendalian dimaksudkan untuk mencari penyimpangan sehingga tindakan perbaikan dapat dilakukan ke arah rencana yang telah ditetapkan. Aktivitas ini berarti bahwa dalam mengoperasikan fungsinya, direktur berusaha membimbing bawahan ke arah terealisasinya tujuan organisasi.

#### 2.1.4. Nilai Perusahaan

Menurut Ernawati dan Widyawati (2015:3-4) salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Berdasarkan pandangan keuangan nilai perusahaan adalah nilai kini (*present value*) dari pendapatan mendatang (*future free cash flow*). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. 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 aset.

Hal yang sama dikemukakan oleh Pertiwi, dkk (2016) bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Kemakmuran pemegang saham salah satunya dilihat dari

tinggi rendahnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat dilihat dari harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tinggi menjadi salah satu faktor penilaian calon investor sebelum menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.

Suffah dan Riduwan (2016) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Menjelaskan bahwa salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Harga saham tersebut atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham bisa dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar modal. Bagi perusahaan yang menerbitkan sahamnya di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan di bursa saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

1. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price Earning Ratio* (PER) mencerminkan banyak pengaruh yang kadangkadang saling menghilangkan yang membuat penafsirannya menjadi sulit. Semakin tinggi resiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah rasio PER. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

2. Rasio Tobin's Q

Tobin's Q menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

3. *Price to Book Value* (PBV)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

#### 2.1.5. Manajemen Laba

Dalam artian sempit manajemen laba didefinisikan sebagai perilaku manajemen untuk “bermain” dengan komponen *discretionary accruals* dalam menentukan besarnya laba. Manajemen laba dalam lingkup yang lebih luas dapat didefinisikan sebagai tindakan manajer dalam meningkatkan (menurunkan) laba saat ini atas suatu usaha dan manajer bertanggung jawab tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomi jangka panjang unit tersebut. Manajemen laba adalah tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mempengaruhi laba yang dilaporkan yang bias memberikan informasi mengenai keuntungan ekonomis (*economic advantage*) yang sesungguhnya tidak dialami perusahaan, yang dalam jangka panjang tindakan tersebut bisa merugikan perusahaan. Menurut Schipper (1989) dalam Rahmawati dkk. (2006) yang menyatakan bahwa manajemen laba merupakan suatu intervensi dengan tujuan tertentu dalam proses pelaporan keuangan eksternal, untuk memperoleh beberapa keuntungan privat (sebagai lawan untuk memudahkan operasi yang netral dari proses tersebut). Sedangkan menurut Scott (2000) cara pemahaman atas manajemen laba dibagi menjadi dua. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan *political costs* (*opportunistic Earnings Management*). Kedua, dengan memandang manajemen laba dari perspektif *efficient contracting* (*Efficient Earnings Management*), dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak.

## 2.2. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, ditemukan hasil yang berbeda-beda. Beberapa peneliti memperoleh hasil bahwa tata kelola perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Namun ada pula peneliti yang menemukan hasil bahwa tata kelola perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Jurnal rujukan yang peneliti ambil memiliki kesamaan yaitu meneliti tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dari jurnal tersebut juga terdapat variabel yang berbeda dengan topik yang peneliti ambil. Namun hal ini tidak terlalu mempengaruhi karena jumlah variabel yang sama lebih banyak dibandingkan dengan variabel yang berbeda sehingga peneliti dapat melihat hasil penelitian terdahulu yang merujuk pada variabel yang sama.

*Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu*

Tahun	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
2015	Ricky Wijaya Siek	Studi Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari empat variable tata kelola perusahaan hanya satu variable, yaitu jumlah direksi yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan signifikan positif. Hal ini menunjukkan tata kelola perusahaan masih belum dijalankan dengan baik di Indonesia.
2016	Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan	kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai



	Purbawangsa, dan Henny Rahyuda	Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	perusahaan. Ketika kepemilikan manajerial mengalami peningkatan, tetapi tidak meningkatkan nilai perusahaan ini diakibatkan oleh kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur dari tahun 2010-2013 masih kurang dari seratus persen yaitu secara deskriptif memiliki rata-rata sebesar 5,09% sehingga kepemilikan manajerial tidak direspon oleh investor sebagai sinyal positif dalam meningkatkan nilai perusahaan.
2018	Welly Hermanto, Kamaliah, dan Rasuli	Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi	ketiga variabel struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, selain itu manajemen laba juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan semua variabel struktur kepemilikan berpengaruh

			positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menemukan manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.
2018	Wira Ramashar dan Amir Hasan	Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening	kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terhadap dimediasi oleh manajemen laba, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh manajemen laba dan manajemen laba berpengaruh negatif terhadap perusahaan

			nilai.
2019	Monika Wulanda dan Nurna Aziza	Pengaruh Corporate governance Terhadap Nilai Perusahaan Dan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di Indonesia	Studi ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap manajemen laba. Rapat frekuensi dewan komisaris dan rapat frekuensi komite audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, rapat frekuensi dewan komisaris, dan rapat frekuensi komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Manajemen laba tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan dan juga menemukan bahwa manajemen laba bukan variabel mediasi antara tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan.

2019	Aryanto dan Christina Tri Setyorini	Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan	Hasil dari penelitian ini menunjukkan variabel audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selagi variabel komisaris independen dan pengungkapan tanggung jawab sosial tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2019	Fitri Kurniati dan Mismiwati	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Kebijakan Dividen	kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; kepemilikan manajemen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen; kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; dan kebijakan dividen memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

2019	Nafanda Hafsah Nur Azizah	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	variabel kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Price to Book Value). Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Price to Book Value). Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Price to Book Value) sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan Dividen secara bersama-sama atau simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2019	Rosa Priskila Sitanggang, Dwi Ratmono	Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan	ada pengaruh positif good corporate governance terhadap keuangan

		<p>Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi</p>	<p>kinerja, tidak ada pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja keuangan, tidak ada pengaruh good corporate governance terhadap manajemen laba, ada pengaruh positif pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap manajemen laba, terdapat pengaruh positif manajemen laba terhadap kinerja keuangan, tidak ada pengaruh mediasi manajemen laba tentang tata kelola perusahaan yang baik terhadap kinerja keuangan dan ada pengaruh positif mediasi manajemen laba atas kinerja sosial perusahaan ke performa keuangan.</p>
--	--	---	---

2020	Hisner Faley	Glori	Pengaruh Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Sebagai Variabel Mediasi	Komisaris independen dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya temuan penelitian ini memberikan hasil bahwa pengungkapan tanggungjawab sosial tidak dapat menjadi variabel mediasi atas pengaruh komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan.
2020	Luky Sari	Retno	Pengaruh Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating	kepemilikan manajerial dan kepemilikan perusahaan lain tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya kepemilikan manajerial belum menjamin kinerja yang dilakukan akan baik sahingga belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu besarnya proporsi kepemilikan perusahaan lain juga belum menjamin bahwa institusi

			atau lembaga dapat mengawasi kinerja manajemen secara efektif.
2021	Kastelia Azaria	Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Mediasi	Pertama, tata kelola perusahaan yang menggunakan proksi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kedua, tata kelola perusahaan yang menggunakan proksi komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketiga, tata kelola perusahaan yang menggunakan proksi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Keempat, tata kelola perusahaan yang menggunakan proksi komite audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Kelima, manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keenam,

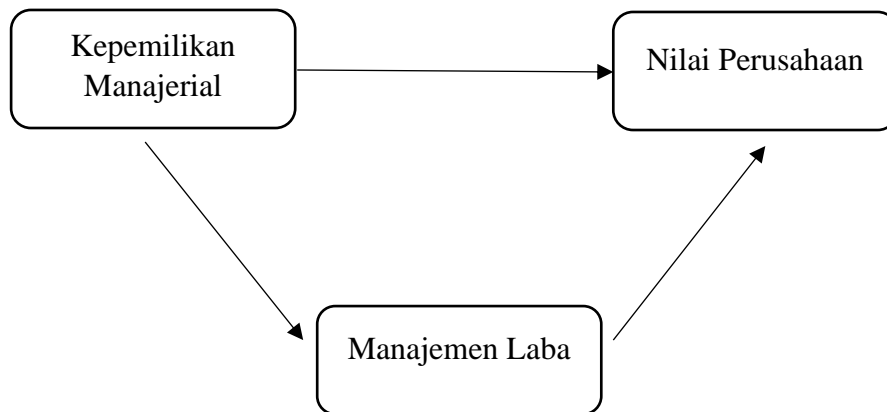


			manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Ketujuh, manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan komite audit terhadap nilai perusahaan.
2021	Ramsa Satria Bagaskara, Kartika Hendra Titisari, Riana Rachmawati Dewi	Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan	ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, leverage dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2.3. Model Konseptual Penelitian

Model konseptual memiliki tujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai konsep dari penelitian ini. Penyusunan kerangka pemikiran dilakukan atas dasar pemahaman peneliti terhadap tinjauan teoritis serta penelitian terdahulu yang telah dikaji penulis pada bagian sebelumnya. Untuk mempermudah pemahaman hipotesis yang telah dibangun dalam penelitian, maka disusun kerangka pemikiran untuk Kepemilikan Manajerial sebagai

variabel independen, Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen, dan Manajemen Laba sebagai variabel mediasi yang akan diuji.



*Gambar 2. 1 Model Konseptual Penelitian*

#### **2.4. Pengembangan Hipotesis**

2.4.1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial, membuat manajer juga berperan sebagai pemegang saham, oleh karena itu keputusan yang diambil oleh manajer baik secara langsung maupun tidak langsung dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial membuat manajer berusaha memaksimalkan nilai perusahaan hal ini dikarenakan para manajer ini sendiri yang memiliki saham perusahaan tersebut sehingga tentunya mereka ingin mendapatkan hasil yang maksimal pula, selain itu untuk memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan dalam keadaan baik, sehingga 84 kemakmuran dan kesejahteraannya dapat maksimal. Penelitian Wulanda dan Aziza (2019) serta Febyani dan Devie (2017) berhasil menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4.2. Pengaruh kepemilikan manajerial perusahaan terhadap manajemen laba.

Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen maka konflik kepentingan yang ada dalam hubungan pemilik perusahaan dan pihak manajemen dapat berkurang (Jensen & Meckling, 1976). Hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial akan membuat manajer merasa turut memiliki perusahaan, sehingga manajer akan menghindari tindakan yang dapat merugikan perusahaan termasuk mengurangi motivasi manajer untuk melakukan praktik manajemen laba. Temuan penelitian Pricilia dan Susanto (2017) serta Febyani dan Devie (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang merupakan proksi tata kelola mempengaruhi manajemen laba secara signifikan, atas penjelasan tersebut maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:  
H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba.

#### 2.4.3. Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Praktik manajemen laba cenderung dipandang sebagai suatu hal yang negatif. Hal ini dikarenakan manajemen laba dapat membuat kredibilitas informasi perusahaan dipertanyakan, sehingga baik kepercayaan publik maupun nilai perusahaan dapat menurun. Namun manajemen laba dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan apabila manajemen laba dilakukan untuk 85 membuat laba yang dilaporkan mewakili estimasi terbaik manajemen dan pasar menyadarinya, maka harga saham akan mencerminkan informasi ini (Scott, 2003). Sejalan dengan hasil penelitian Febyani dan Devie (2017), Ramashar dan Hasan (2018), Ridho, dkk (2017), menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh manajemen laba, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3 : Manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 2.4.4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan mediasi manajemen laba.

Besarnya kepemilikan manajerial diindikasikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui manajemen laba. Hal ini terjadi karena dengan adanya kepemilikan manajemen, tindakan

manajemen untuk melakukan manajemen laba menjadi berkurang (Wulanda dan Aziza, 2019). Kepemilikan manajerial membuat manajer sebagai pemegang saham lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan termasuk keputusan untuk melakukan manajemen laba atau tidak, mengingat bahwa keputusan yang diambilnya dapat menimbulkan konsekuensi positif terhadap nilai perusahaan, artinya manajer akan berusaha semaksimal mungkin untuk membuat nilai perusahaan menjadi tinggi karena jika nilai perusahaan tinggi maka hal tersebut akan menguntungkan mereka sebagai pemegang saham. Maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H4 : Manajemen laba memediasi pengaruh kepemilikan manajerial yang merupakan proksi tata kelola terhadap nilai perusahaan.