



## BAB II

### TELAAH PUSTAKA

Pada bab ini akan dibahas teori-teori terkait dengan penelitian seperti teori utama penelitian (*grand theory*), teori mengenai manajemen laba, kepemilikan manajerial, *free cash flow* dan nilai perusahaan. Semua pembahasan tersebut tertuang pada sub bab landasan teoritis.

Selain teori-teori yang digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, pada bab ini juga akan dijabarkan berbagai hasil penelitian terdahulu, kerangka pemikiran yang merupakan pola pikir hubungan dari setiap variabel yang diteliti dan hipotesis yang merupakan dugaan sementara penulis akan hasil penelitian.

#### A. Landasan Teoritis

##### 1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen & Meckling (1976:308) hubungan keagenan merupakan suatu kontrak di mana satu atau lebih orang memerintah orang lain untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta wewenang kepada agen untuk membuat suatu keputusan yang terbaik bagi prinsipal.

Menurut Suwardjono (2014:485), hubungan keagenan adalah hubungan antara prinsipal (*principal*) dan agen (*agent*) yang di dalamnya agen bertindak atas nama dan untuk kepentingan prinsipal dan atas tindakannya (*actions*) tersebut agen mendapatkan imbalan tertentu. Hubungan keagenan terjadi ketika pemilik menyewa agen untuk melakukan tugas berupa pendelegasian pengambilan keputusan wewenang kepada agen atas nama pemilik. Sebagai



pengelola perusahaan, agen mengetahui lebih banyak prospek perusahaan di masa yang akan datang dan informasi internal daripada pemilik perusahaan.

Akan tetapi meski timbul konflik diantara pemilik dan agen, tetapi setiap pihak harus dapat berkomitmen sesuai dengan kontrak perjanjian yang disepakati.

Menurut Ratih & Damayanthi (2016:1516) hubungan keagenan selalu menimbulkan adanya permasalahan antara pemilik dan agen karena terjadinya perbedaan pola pikir serta perbedaan kepentingan yang menonjol. Adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan berpotensi menimbulkan konflik. Terjadinya konflik yang disebut masalah keagenan disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan antara pihak agen dan prinsipal. Manajer (agen) secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan bagi para pemegang saham (prinsipal), namun di sisi yang lain manajer juga mempunyai kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka. Dengan demikian berarti terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan, di mana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai tingkat kesejahteraan yang diinginkan.

Untuk mengurangi konflik atau masalah keagenan, diperlukan suatu mekanisme pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan, mekanisme yang tepat untuk mengurangi masalah keagenan yaitu dengan adanya kepemilikan manajerial. Semakin bertambahnya saham yang dimiliki manajer melalui kepemilikan manajerial akan memotivasi kinerja manajemen karena mereka merasa memiliki andil dalam perusahaan baik itu dalam pengambilan keputusan dan bertanggung jawab terhadap keputusan yang diambil, sehingga kinerja manajemen semakin baik dan meningkatkan nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## 2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Menurut Brigham & Houston (2013:470) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal.

Menurut Suwardjono (2014:538), menjelaskan bahwa teori sinyal (*signaling theory*) melandasi pengungkapan sukarela, manajemen selalu berusaha untuk mengungkap informasi yang tertutup yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya kalau informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*). Manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen akan memberikan sinyal yang positif kepada pasar bahwa mereka memiliki proyek yang menguntungkan yang disajikan dalam laporan laba, dan laporan laba yang berkualitas dapat digunakan untuk memprediksi laba dan arus kas di masa depan. Laporan laba yang berkualitas dapat dijadikan dasar bagi investor dalam menentukan keputusan investasinya.

Teori sinyal didasari oleh ide bahwa manajer memiliki informasi yang bagus tentang perusahaan sehingga berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor agar harga saham dapat meningkat. Namun karena adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal, hal itu membuat manajer tidak hanya sekedar mengumumkan informasi bagus tersebut tetapi manajer juga harus memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



kepada pengguna laporan keuangan terutama para investor sebagai wujud tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan.

Sinyal dapat diberikan dengan dilakukan pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan tahunan, laporan keuangan, laporan kinerja manajemen atau serta hal-hal berupa promosi serta informasi lain yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut jauh lebih unggul daripada perusahaan lain. Laporan tahunan merupakan salah satu jenis informasi yang dapat menjadi sinyal positif bagi pihak eksternal, terutama bagi pihak investor dan para calon investor. Laporan tahunan dapat mengungkapkan informasi akuntansi, informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi, informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### 3. Nilai Perusahaan

Tujuan utama suatu perusahaan menurut teori perusahaan (*theory of the firm*) adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) Salvatore (2005:9). Nilai perusahaan dapat mempengaruhi pandangan investor mengenai suatu perusahaan. Peningkatan kemakmuran pemegang saham dapat dicapai melalui nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten yang bersangkutan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Christiawan & Tarigan (2007:3) terdapat beberapa konsep nilai

yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu :

a. Nilai Nominal

Adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.

b. Nilai Pasar (*Market Value*)

Adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham, nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

c. Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*)

Adalah nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

d. Nilai Buku (*Book Value*)

Adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

e. Nilai Likuidasi (*Liquidation Value*)

Adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki.

Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral terhadap semua pelaku pasar dan merupakan barometer kinerja perusahaan. Investor menggunakan

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



rasio-rasio keuangan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut

dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di depan. Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur nilai pasar perusahaan yang masing-masing dikembangkan sendiri oleh para ahli :

a. Price earning ratio (PER)

Rasio ini membandingkan antara harga penutup dengan laba per lembar saham. Rasio ini berfungsi untuk melihat bagaimana pasar merespon kinerja perusahaan, yang dicerminkan oleh laba per lembar saham. Rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut (Prasetyorini, 2013:190) :

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

b. Price to book value (PBV)

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang sedang bertumbuh. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur PBV adalah sebagai berikut (Fahmi & Prayoga, 2018:230) :

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book Value per share}}$$

c. Tobins Q

Rasio yang mengukur nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar dengan nilai pengganti asset (*asset replacement value*). Adapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut (Rahayu & Asandimitra, 2014:553) :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan

D = Nilai Buku total hutang (*Debt*)

EMV = Nilai Pasar dari ekuitas (*Equity Market Value*)

EBV = Nilai Buku dari ekuitas (*Equity Book Value*)



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

#### 4. Manajemen Laba

Menurut Scott (2015:445) manajemen laba adalah pilihan yang dilakukan oleh manajer dalam pemilihan kebijakan akuntansi atau tindakan yang dapat mempengaruhi laba, yang bertujuan untuk mencapai beberapa tujuan dalam pelaporan laba.

Menurut Healy & Wahlen (1999:368) manajemen laba terjadi pada saat manajemen menggunakan suatu kebijakan dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk mengubah laporan keuangan dengan maksud untuk mempengaruhi persepsi *stakeholders* mengenai kinerja perusahaan atau mempengaruhi hasil kontraktual yang tergantung pada nilai akuntansi yang dilaporkan.

Menurut Scott (2015:447) pola manajemen laba dibagi menjadi empat, yaitu :

##### *1. Taking a bath*

Pola ini terjadi saat reorganisasi termasuk pengangkatan CEO baru dengan melaporkan kerugian dalam jumlah besar. Tindakan ini diharapkan dapat meningkatkan laba di masa datang.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## 2. *Income Minimization*

○ Seperti halnya *taking a bath*, tetapi tidak ekstrim. Teknik ini adalah dengan meminimumkan laba, alasannya karena motif politik atau motif meminimumkan pajak. Cara ini digunakan pada saat perusahaan memperoleh profitabilitas tinggi, dengan tujuan supaya tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan ini dilakukan dengan cara penghapusan (*write off*) atas barang modal dan aktiva tak berwujud, riset, pembebanan pengeluaran iklan dan pengembangan yang cepat.

## 3. *Income Maximization*

Teknik ini adalah dengan cara memaksimalkan laba, tujuannya adalah untuk memperoleh bonus yang lebih besar. Tindakan ini juga bisa dilakukan untuk menghindari pelanggaran atas kontrak hutang jangka panjang (*debt covenant*).

## 4. *Income Smoothing*

*Income smoothing* merupakan salah satu pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara meratakan perolehan laba yang perusahaan sehingga laba yang diperoleh tidak terlalu berfluktuasi.

Manajemen laba merupakan suatu hal yang terjadi ketika manajer menggunakan penilaiannya sendiri mengenai metode dan kebijakan akuntansi apa yang akan diterapkan dalam proses pelaporan keuangan. Tindakan ini seringkali dilakukan untuk mencapai suatu target tingkat laba yang telah ditetapkan sebelumnya oleh manajemen atau untuk mempengaruhi hasil kontraktual yang bergantung pada tingkat laba keuangan dengan memutarbalikkan kenyataan mengenai kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, laba yang dilaporkan kepada para investor didasari atas angka yang dimanipulasi oleh manajemen sehingga menyesatkan pihak-pihak yang memiliki kepentingan pada perusahaan termasuk pemegang saham.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Manajemen laba merupakan masalah keagenan yang seringkali dipicu oleh adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Asimetri antara manajemen dan pemilik memberikan peluang bagi manajer untuk melakukan manajemen laba untuk meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu. Pada mulanya nilai perusahaan memang meningkat pada periode tertentu, namun sebenarnya manajemen laba dapat menurunkan nilai perusahaan pada masa yang akan datang. Semakin besar tindakan manajemen laba yang dilakukan akan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan manipulasi laba, berdampak pada laba yang dilaporkan tidak semestinya dan hal tersebut akan menurunkan *firm value* (Wijaya & Hatane, 2017:77).

Pengukuran manajemen laba menggunakan rumus *Modified Jones Model* yakni dalam perusahaan dilihat dengan cara adanya nilai Akrua Diskresioner sebagai indikator deteksi manajemen laba (Wijaya & Budiasih, 2018:1674-1675) :

- a. Menentukan nilai *Total Accruals* (TAC)

$$TAC = NI_t - CFO_t$$

Keterangan :

$$TAC = Total Accruals$$

$$NI_t = \text{Laba bersih perusahaan } i \text{ pada periode } t$$

$$CFO_t = \text{Arus kas operasi perusahaan } i \text{ pada periode } t$$

- b. *Total Accruals* yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS (*Ordinary Least Square*)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

$$\frac{TA_t}{A_{t-1}} = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right)$$

Keterangan :

$TA_t$  = *Total Accruals* dalam periode t

$A_{t-1}$  = Total aset periode t-1

$\Delta REV_t$  = Perubahan pendapatan dalam periode t

$PPE_t$  = *Property, Plant, Equipment* periode t

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$  = Koefisien regresi

$\varepsilon$  = error

Menghitung *Non discretionary Accruals* (NDAC)

$$NDA_t = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right)$$

Keterangan :

$NDA_t$  = *Non discretionary accruals* pada tahun t

$A_{t-1}$  = Total aset periode t

$\Delta REV_t$  = Perubahan pendapatan dalam periode t

$\Delta REC_t$  = Perubahan piutang usaha dalam periode t

$PPE_t$  = *Property, Plant, Equipment* periode t

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$  = Koefisien regresi yang diperoleh dari hasil regresi pada perhitungan  
*total accrual*

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



$\varepsilon$  = error

d. Menghitung nilai *Discretionary Accrual* (DAC) dapat dihitung dengan

rumus:

$$DA_t = \frac{TA_t}{A_{t-1}} - NDA_t$$

Keterangan :

$DAC_t$  = *Discretionary accruals* tahun t (ML)

$TA_t$  = *Total accruals* tahun t

$TA_{t-1}$  = Total aset periode t-1

$NDAC_t$  = *Nondiscretionary accruals* pada tahun t

## 5. Kepemilikan Manajerial

Ratih & Damayanthi, (2016:1518) kepemilikan manajerial merupakan suatu keadaan di mana pihak pengelola perusahaan juga mempunyai bagian kepemilikan perusahaan dalam bentuk saham (*Insider Ownership*). Kepemilikan manajerial merupakan suatu hak yang menarik jika dikaitkan dengan teori keagenan, di mana prinsipal merupakan pihak yang memberikan mandat kepada manajer yang bertindak sebagai agen sekaligus pemegang saham. Kepemilikan manajerial ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial ini dimuat dalam laporan keuangan yang dinyatakan dalam bentuk persentase kepemilikan saham oleh manajer atau *Insider Ownership* (Rahmawati, Nurdin, & Bidin 2015:3).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Sujoko & Soebiantoro (2017:44), kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan terbesar saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen. Manajer mendapat kesempatan yang sama untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan tujuan manajemen dengan pemegang saham. Besarnya persentase yang dimiliki oleh direksi, manajer, dan dewan komisaris dapat dilihat dalam laporan keuangan yang ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena saham dimiliki oleh manajemen maka manajemen akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga semakin besar kepemilikan manajemen di perusahaan maka tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan dapat meningkat. Ada pun cara dalam menghitung persentase kepemilikan saham manajerial sebagai berikut (Hidayah, 2015:426) :

$$\text{MANJ} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

## 6. Free Cash Flow

Ross, Westerfield, & Jordan (2001:34) mengartikan *free cash flow* sebagai kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap. *Free cash flow* adalah kas dari kegiatan operasional dikurangi pengeluaran modal yang dikeluarkan perusahaan untuk memenuhi kapasitas produksinya. Di samping itu, *free cash flow* bisa digunakan secara bebas seperti untuk akuisisi dan pengeluaran modal dengan tujuan untuk pertumbuhan perusahaan, pembayaran hutang, dan



pembagian dividen kepada pemegang saham. Arus kas bebas yang tinggi mencerminkan kinerja yang tinggi dari suatu perusahaan, dan menjamin bahwa perusahaan akan membayar dividen kepada para pemegang saham (Arfan & Rifizar, 2013:18).

Menurut Brigham & Houston (2013:75) *free cash flow* adalah total uang tunai yang dapat ditarik tanpa merusak kemampuan perusahaan dalam beroperasi dan menghasilkan arus kas di masa depan. *Free cash flow* menunjukkan sebuah gambaran kepada investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan bukanlah sekedar usaha untuk memanipulasi pasar dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. *Free cash flow* menjadi salah satu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan keuntungan bagi para pemegang saham. *Free cash flow* yang tinggi mengindikasikan kinerja perusahaan yang tinggi. Kinerja dari perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai pemegang saham yang diwujudkan dalam bentuk *return* yang tinggi melalui dividen, harga saham, atau laba ditahan untuk diinvestasikan di masa depan (Arieska & Gunawan 2011:15). Rumus untuk menghitung *free cash flow* menurut (Ross, Westerfield, & Jordan, 2001) dalam (Suartawan, & Yasa, 2016:2026) adalah sebagai berikut :

$$FCF = \frac{AKO - PM - NWC}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan :

AKO = Aliran Kas Operasi

PM = Pengeluaran Modal bersih perusahaan

NWC = Modal Kerja Bersih perusahaan



## B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang menjadi dasar penelitian ini diuraikan pada tabel dibawah

ini:

Nama peneliti	I Dewa Ayu Ratih dan I Gusti Ayu Eka Damayanthi
Judul penelitian	Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi
Tahun penelitian	2016
Variabel penelitian	Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, <i>Corporate Social Responsibility</i>
Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>- CSR mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>- CSR tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ul>

Nama peneliti	Sujoko dan Ugy Soebiantoro
Judul penelitian	Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, <i>Leverage</i> , Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan
Tahun penelitian	2017
Variabel penelitian	Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Tingkat Suku Bunga, Keadaan Pasar Modal, Pertumbuhan Pasar, Profitabilitas, Pembayaran Dividen, <i>Leverage</i> , Nilai Perusahaan
Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Tingkat Suku Bunga, Keadaan Pasar Modal, Pertumbuhan Pasar, Profitabilitas, Pembayaran Dividen berpengaruh signifikan terhadap <i>Leverage</i>.</li> <li>- Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Tingkat Suku Bunga, Keadaan Pasar Modal, Pertumbuhan Pasar, Profitabilitas, Pembayaran Dividen, <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ul>

Nama peneliti	Nurul Hidayah
Judul penelitian	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estat di BEI
Tahun penelitian	2015
Variabel penelitian	<i>Investment Opportunity Set</i> , Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan
Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>-IOS berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>-Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> </ul>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Nama peneliti	Indriasid Tri Wijaya
Judul penelitian	Dampak CSR, Kepemilikan Manajerial, <i>Investment Opportunity Set</i> , dan <i>Cash Holding</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Swasta
Tahun penelitian	2014
Variabel penelitian	CSR, Kepemilikan Manajerial, IOS, <i>Cash Holding</i> , Nilai Perusahaan
Kesimpulan	- CSR, dan <i>Cash Holding</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. - Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. - IOS berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Nama peneliti	Putu Ayu Widiastari dan Gerianta Wirawan Yasa
Judul penelitian	Pengaruh Profitabilitas, <i>Free Cash Flow</i> , dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan
Tahun penelitian	2018
Variabel penelitian	Profitabilitas, <i>Free Cash Flow</i> , Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan
Kesimpulan	- Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. - <i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Nama peneliti	I Gst. Ngr. Putu Adi Suartawan dan Gerianta Wirawan Yasa
Judul penelitian	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> dan <i>Free Cash Flow</i> Pada Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan
Tahun penelitian	2016
Variabel penelitian	IOS, <i>Free Cash Flow</i> , Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan
Kesimpulan	- IOS dan <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. - IOS dan <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. - IOS berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dviden, - <i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Nama peneliti	Yaya Sonjaya
Judul penelitian	Analisis Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Kebijakan Dividen , Kepemilikan Saham Manajerial , dan Kepemilikan Saham Institusional Terhadap Nilai Perusahaan
Tahun penelitian	2017
Variabel penelitian	<i>Free Cash Flow</i> , Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Intitusional, Nilai Perusahaan
Kesimpulan	- Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. - <i>Free Cash Flow</i> , Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Intitusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Nama peneliti	Sherly Susanto dan Yulius Jogi Christiawan
Judul penelitian	Pengaruh Earnings Management Terhadap Firm Value
Tahun penelitian	2016
Variabel penelitian	Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Nilai Perusahaan
Kesimpulan	- Manajemen Laba dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. - <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Nama peneliti	Metha Arieska dan Barbara Gunawan
Judul penelitian	Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi
Tahun penelitian	2011
Variabel penelitian	Aliran Kas Bebas, Keputusan Pendanaan, Nilai Perusahaan, <i>Investment Opportunity Set</i> .
Kesimpulan	- Aliran Kas Bebas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, - Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - <i>Investment Opportunity Set</i> dapat memoderasi pengaruh positif Aliran Kas Bebas terhadap Nilai Perusahaan. - Dividen dapat memoderasi pengaruh positif Aliran Kas Bebas terhadap Nilai Perusahaan. - <i>Investment Opportunity Set</i> dapat memoderasi pengaruh positif Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Nama peneliti	Rizky Budi Mardasari
Judul penelitian	Pengaruh <i>Insider Ownership</i> , Kebijakan Hutang, dan <i>Free Cash Flow</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen
Tahun penelitian	2014
Variabel penelitian	<i>Insider Ownership</i> , Kebijakan Hutang, <i>Free Cash Flow</i> , Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen
Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Insider Ownership</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen,</li> <li>- Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen</li> <li>- <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan dan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.</li> <li>- <i>Insider Ownership</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening.</li> <li>- Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening.</li> <li>- <i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening.</li> </ul>

Nama peneliti	Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih
Judul penelitian	Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan
Tahun penelitian	2011
Variabel penelitian	Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan
Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ul>

Nama peneliti	Dwi Sukirni
Judul penelitian	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan
Tahun penelitian	2012
Variabel penelitian	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Nilai Perusahaan
Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan,</li> <li>- Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ul>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Nama peneliti	Herman Darwis
Judul penelitian	Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Governance</i> sebagai Pemoderasi
Tahun penelitian	2012
Variabel penelitian	<i>Corporate Governance</i> , Manajemen Laba, Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional
Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Manajemen Laba tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>- Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap hubungan antara Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan.</li> <li>- Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap hubungan antara Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan.</li> </ul>

Nama peneliti	Nanik Lestari dan Selvy Agita Ningrum
Judul penelitian	Pengaruh Manajemen Laba dan <i>Tax Avoidance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderasi
Tahun penelitian	2018
Variabel penelitian	Manajemen Laba, <i>Tax Avoidance</i> , Kualitas Audit, Nilai Perusahaan
Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Manajemen Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>- <i>Tax Avoidance</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>- Kualitas Audit tidak mempengaruhi hubungan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>- Kualitas Audit tidak mempengaruhi hubungan <i>Tax Avoidance</i> terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ul>

Nama peneliti	Dikky Wijaya dan Saerce Elsy Hatane
Judul penelitian	Pengaruh <i>Board Size</i> Terhadap <i>Firm Value</i> Melalui <i>Earning Management</i> Sebagai Variabel Intervening
Tahun penelitian	2017
Variabel penelitian	Ukuran Dewan Komisaris, Nilai Perusahaan, Manajemen Laba
Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Manajemen Laba.</li> <li>- Manajemen Laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>- Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ul>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Nama peneliti	Nayang Helmayunita dan Vita Fitria Sari
Judul penelitian	Pengaruh Manajemen Laba dan Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan
Tahun penelitian	2013
Variabel penelitian	Ukuran Dewan Komisaris, Nilai Perusahaan, Manajemen Laba
Kesimpulan	- Manajemen Laba berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan - Struktur Kepemilikan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. - Tidak terdapat pengaruh hubungan Struktur Kepemilikan Perusahaan terhadap hubungan Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### **Kerangka Pemikiran**

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti beberapa faktor yang diperkirakan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu manajemen laba, kepemilikan manajerial, dan *free cash flow*.

#### **1. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan**

Manajemen laba merupakan salah satu cara yang dilakukan manajemen dalam penyusunan laporan keuangan yang dapat mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu. Manajemen laba menyebabkan bias dalam laporan keuangan dikarenakan informasi yang dilaporkan tidak sesuai dengan yang ada sehingga mampu menyebabkan kesalahan dalam mengambil keputusan bagi pihak berkepentingan (Wijaya & Budiasih, 2018:1670).

Berdasarkan teori sinyal, manajer akan berupaya memberikan sinyal yang baik bagi para pemilik saham perusahaan. Manajemen laba merupakan upaya manajer dalam memanipulasi laporan keuangan agar terlihat baik dan dapat mempengaruhi pandangan pemilik perusahaan mengenai kinerja perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Teori agensi yang melatarbelakangi praktek manajemen laba ini memberikan gambaran bahwa adanya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Hal ini dikarenakan pemegang saham tidak dapat mengawasi manajer secara langsung sehingga memungkinkan terjadinya praktek manajemen laba. Manajer cenderung melakukan manajemen laba dengan memindahkan keuntungan di periode yang akan datang ke periode saat ini untuk mendapatkan keuntungan dari pelaporan kinerja yang baik dengan biaya di periode yang akan datang sehingga akan berdampak di masa datang. Pada mulanya nilai perusahaan memang meningkat pada periode tertentu, namun sebenarnya manajemen laba dapat menurunkan nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap perusahaan, hal ini didukung hasil penelitian (Chandra & Deviesa, 2017) menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

## 2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin besar kepemilikan saham pada pihak manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga akan naik. Kepemilikan manajemen diungkapkan melalui jumlah kepemilikan saham yang dimiliki manajemen dan dewan komisaris dibagi dengan total keseluruhan saham perusahaan (Pasaribu, Topowijono, & Sulasmiyati, 2016:156). Sesuai dengan penelitian dari (Wahyudi & Pawestri, 2006) menemukan bahwa kepemilikan



manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara langsung ataupun melalui keputusan pendanaan namun lebih banyak pengaruh tidak langsung melalui keputusan pendanaan. Dengan kepemilikan manajerial yang tinggi akan mengurangi tindakan oportunistik yang cenderung mementingkan kepentingan pribadi karena pihak manajemen akan ikut merasa memiliki perusahaan sehingga akan berusaha semaksimal mungkin meningkatkan kinerjanya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan saham di manajemen dapat menimbulkan pengawasan terhadap keputusan dan kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu upaya dalam mengurangi asimetri informasi adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dalam suatu perusahaan. Hal mendasar yang tidak bisa dihindari dari teori keagenan adalah adanya suatu konflik kepentingan akan timbul antara pemilik/pemegang saham dan manajer/agen. Konflik ini muncul ketika kepentingan pribadi manajemen tidak sejalan dengan kepentingan dari pemegang saham/pemilik. dengan adanya kepemilikan manajerial membuat manajer memiliki dua peran sekaligus, dimana pada satu sisi, pihak manajer merupakan pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Namun, disisi lain manajer juga berperan sebagai pemilik perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial mendorong serta memotivasi pihak manajer untuk bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham dengan meningkatkan kinerjanya, dan meningkatkan nilai perusahaan karena kesejahteraan dari pemegang saham diperoleh pada saat nilai perusahaan meningkat. Namun, kepemilikan manajerial yang besar

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dapat berpengaruh negatif apabila manajer semata-mata hanya mencari keuntungan tanpa mengoptimalkan kinerja.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap perusahaan, hal ini didukung hasil penelitian (Ratih & Damayanthi, 2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan

*Free cash flow* adalah arus kas yang tersedia untuk dibagikan kepada investor setelah perusahaan melakukan investasi pada aktiva tetap dan modal kerja yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usaha. Menurut teori sinyal, perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi akan menambah keyakinan investor bahwa perusahaan mampu memberikan return yang tinggi dalam bentuk dividen.

Perusahaan yang memiliki tingkat arus kas bebas tinggi cenderung akan mempunyai *return* lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat arus kas bebas yang rendah. Apabila perusahaan ingin memaksimalkan nilai perusahaannya maka *free cash flow* yang dimiliki harus dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen Widiastari & Yasa (2018:960). Sesuai dengan penelitian dari Arfan & Rofizar (2013) arus kas bebas tinggi mencerminkan kinerja yang tinggi dari suatu perusahaan, dan menjamin bahwa perusahaan akan membayar dividen kepada para pemegang saham. Jadi, arus kas bebas yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan juga menjadi tinggi.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi IBI BIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

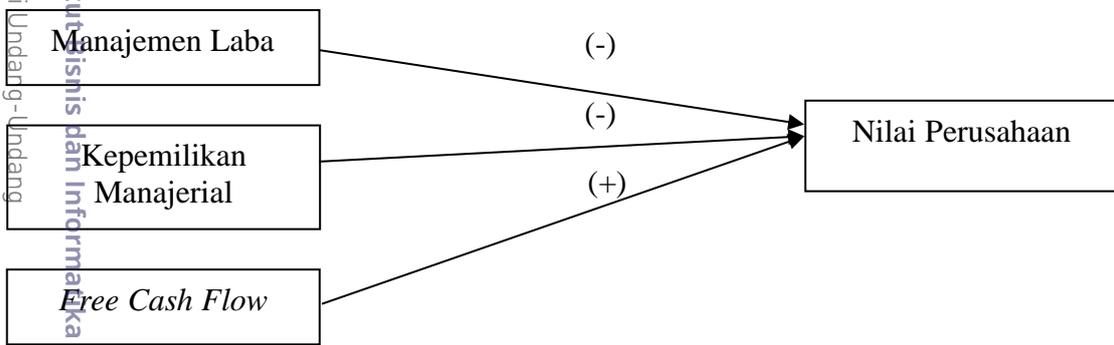
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap perusahaan, hal ini didukung dari hasil penelitian Suartawan & Yasa (2016) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



Hipotesis Penelitian

Ha<sub>1</sub> = Manajemen Laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ha<sub>2</sub> = Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ha<sub>3</sub> = *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.