

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Persinyalan (*Signaling Theory*)

Teori Persinyalan (*Signaling Theory*) pertama kali dikembangkan oleh (Ross, 1977), teori ini menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (khususnya investor dan kreditor) (Haqiyah, 2018).

Teori ini menyatakan bahwa laporan keuangan yang baik dikeluarkan oleh perusahaan dapat dijadikan tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Informasi yang diberikan perusahaan melalui laporan keuangan dapat dijadikan signal bagi investor untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi jika laporan tersebut memberikan nilai positif, maka diharapkan pasar dapat memberikan reaksi yang ditunjukkan dengan perubahan volume perdagangan saham (Sunardi, 2010) dalam (Haqiyah, 2018).

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi

investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Brigham & Houston, 2010) dalam (Haqiyah, 2018).

Teori signaling digunakan dalam penelitian ini karena mempelajari teori yang memahami perilaku investor dalam membeli saham dengan menggunakan sinyal dari perusahaan, investor dalam membeli saham akan memperhatikan masalah yang terdapat dalam perusahaan melalui pengungkapan informasi yang diberikan sebagai sinyal dari pengelola perusahaan, yang bertujuan untuk menarik investor. Investor menerima sinyal dari pihak perusahaan dengan melihat informasi apa saja yang dibutuhkan dalam berinvestasi sehingga akan mendorong investor untuk melakukan pembelian saham. *Return* saham dalam hal ini merupakan salah satu faktor yang dapat mendorong investor untuk berinvestasi (Haqiyah, 2018).

2.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency theory memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan diri sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara principal dan agen. Pemegang saham sebagai pihak principal mengadakan kontrak untuk memaksimalkan kesejahteraan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Agen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya antara lain dalam memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Masalah keagenan muncul karena adanya perilaku oportunistik dari agen, yaitu perilaku manajemen untuk memaksimalkan kesejahteraannya sendiri yang berlawanan dengan kepentingan principal (Adiwibowo, 2018).

Manajemen memiliki dorongan untuk memilih dan menerapkan metode akuntansi yang dapat memperlihatkan kinerjanya yang baik untuk tujuan mendapatkan bonus dari principal. Jensen dan Meekling (1976), menyatakan bahwa jika kedua kelompok (agen dan prinsipal) tersebut adalah orang-orang yang berupaya memaksimalkan utilitasnya, maka alasan yang kuat untuk meyakini bahwa agen

tidak akan selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan principal. Jensen dan meekling (1976) mengidentifikasi biaya keagenan menjadi tiga kelompok, yaitu: (1) *the monitoring expenditure by the principal* adalah biaya pengawasan yang harus dikeluarkan oleh pemilik; (2) *the bonding cost* adalah biaya yang harus dikeluarkan akibat pemantauan yang harus dikeluarkan principal kepada agen; (3) *the residual loss* adalah pengorbanan akibat berkurangnya kemakmuran principal karena perbedaan keputusan antara principal dan agen (Adiwibowo, 2018).

2.3 Kinerja Pasar

Secara garis besar, pasar merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi perdagangan barang atau jasa (Astuti, 2018). Dalam hal ini, penelitian yang dilakukan mengacu pada pasar modal. Pengertian pasar modal menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/1990 tentang peraturan pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan sebuah lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Sedangkan dalam arti sempit pasar modal adalah suatu tempat dalam pengertian fisik yang mengorganisasikan transaksi penjualan efek atau disebut sebagai bursa efek. Pengertian bursa efek atau *stock exchange* adalah suatu sistem yang terorganisir yang mempertemukan antara penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun melalui wakil-wakilnya. Bursa efek ini berfungsi untuk menjaga kontinuitas pasar dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran (Sutrisno 2001, 341) dalam (Hendri et al., 2019).

Kinerja pasar dapat didefinisikan sebagai pengukuran tingkat kinerja antara kinerja strategi yang dihasilkan dengan keseluruhan kinerja yang diharapkan dari volume penjualan dan keuntungan (laba) (Ardono, 2001) dalam (Pemoderasi, 2020). Kinerja pasar dapat diukur melalui likuiditas saham, *return* saham, distribusi saham, dan kapitalisasi pasar (Suta dan Dwiastuti, 2016) dalam (Studi et al., 2018).

Pengukuran kinerja pasar mengacu pada penelitian (Steffi et al, 2020) Dengan adanya pertumbuhan positif ini, maka diharapkan kinerja pasar yang diprosikan

dalam *return* saham dapat mencerminkan kondisi sesungguhnya dari perusahaan *Food and Beverages* yang sedang berkembang. Tujuan investor dalam melakukan investasi yaitu agar dapat memperoleh *return* yang maksimal dengan risiko yang minimal. Adapun salah satu jenis investasi yang memiliki banyak peminat adalah saham.

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Di samping *capital gain* investor juga akan menerima dividen tunai setiap tahunnya (Samsul, 2015:291) dalam (Haqiyah, 2018). *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis (Hartono, 2015:197) dalam (Haqiyah, 2018), yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko di masa mendatang. Sedangkan *return ekspektasi* merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Para investor termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diinginkan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Hartono, 2015:107) dalam (Haqiyah, 2018). Tanpa keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi yang dilakukannya, tentunya investor tidak mau melakukan investasi yang tidak ada hasilnya. Setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut *return*, baik secara langsung maupun tidak langsung. *Return* saham dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi, akan tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat juga digunakan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang (Haqiyah, 2018).

Penelitian ini memakai *return* realisasi untuk menilai suatu kinerja pasar pada perusahaan *Food and Beverages*.

2.4 Manajemen Laba

Manajemen laba adalah campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri. Manajemen laba merupakan salah satu factor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan. Manajemen laba menambah bias dalam laporan keuangan dan dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba tanpa rekayasa. Informasi akuntansi berguna bagi investor dan kreditor (juga pihak-pihak lain yang berkepentingan dengan perusahaan) untuk menilai suatu perusahaan dan untuk mengambil keputusan investasi. Informasi akuntansi yang tidak valid dapat menyebabkan investor salah mengambil keputusan dan salah menanamkan dana (Setiawati & Na'im, 2000).

Di Amerika, masalah manajemen laba telah lama menarik perhatian regulator maupun para peneliti. Para peneliti sibuk memikirkan apa yang mempengaruhi manajer untuk melakukan manajemen laba dan bagaimana sikap investor terhadap manajemen laba. Sedangkan regulator sibuk berfikir bagaimana mereka harus menangani masalah tersebut (Setiawati & Na'im, 2000).

PELUANG DAN TEKNIK MANAJEMEN LABA

Kesempatan bagi manajemen untuk mendistorsi laba timbul karena:

1. Kelemahan yang inheren dalam akuntansi itu sendiri. Sebagaimana diungkapkan oleh Worthy (1984), Fleksibilitas dalam menghitung angka laba disebabkan oleh:
 - Metode akuntansi memberikan peluang bagi manajemen untuk mencatat suatu fakta tertentu dengan cara yang berbeda dan
 - Metode akuntansi memberikan peluang bagi manajemen untuk melibatkan subyektivitas dalam Menyusun estimasi.
2. Informasi asimetri antara manajer dengan pihak luar (Healy dan Pelepu, 1993, 2; Eisenhardt, 1989, 58) Manajer relatif memiliki lebih banyak

informasi dibandingkan dengan pihak luar (termasuk investor). Mustahil bagi pihak luar untuk dapat mengawasi semua perilaku dan semua keputusan manajer secara detail.

Teknik untuk merekayasa laba dapat dikelompokkan menjadi 3 kelompok, yaitu memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi akuntansi, merubah metode akuntansi, dan menggeser periode biaya atau pendapatan

- **Memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi akuntansi.** Cara manajemen untuk mempengaruhi laba melalui *judgement* terhadap estimasi akuntansi antara lain, estimasi tingkat piutang tidak tertagih, estimasi kurun waktu depresiasi aktiva tetap atau amortisasi aktiva tak berwujud, estimasi biaya garansi, dan lain-lain.
- **Mengubah metode akuntansi.** Perubahan metode akuntansi yang digunakan untuk mencatat suatu transaksi, contoh: merubah metode depresiasi aktiva tetap, dari metode depresiasi angka tahun ke metode depresiasi garis lurus.
- **Menggeser periode biaya atau pendapatan.** Beberapa orang menyebut rekayasa jenis ini sebagai manipulasi keputusan operasional (Fischer dan Rozenzweig, 1995; Bruns dan Merchat, 1990. Contoh rekayasa periode biaya atau pendapatan antara lain: mempercepat/menunda pengeluaran promosi sampai periode akuntansi berikutnya, kerja sama dengan vendor untuk mempercepat/menunda pengiriman tagihan sampai periode akuntansi berikutnya, mempercepat/menunda pengiriman produk ke pelanggan, menjual investasi sekuritas untuk memanipulasi tingkat laba, mengatur saat penjualan aktiva tetap yang sudah tidak dipakai (Bartov, 1993; Black, Sellers, dan Manly, 1998) dan lain-lain. Perusahaan yang mencatat persediaan menggunakan asumsi LIFO, juga dapat merekayasa peningkatan laba melalui pengaturan saldo persediaan (Frankel dan Treservant, 1994).

Pengukuran manajemen laba mengacu pada penelitian (Haqiyah, 2018) Yang menjelaskan bahwa *discretionary accruals* merupakan komponen akrual yang berasal dari manajemen laba yang dilakukan manajer, atau pengakuan akrual bebas, tidak di atur dalam standar akuntansi, dan merupakan pilihan kebijakan manajemen. Sedangkan *non discretionary accruals* merupakan pangakuan akrual yang wajar dan tunduk pada standar akuntansi yang berlaku secara umum. Selain itu *non discretionary accrual* adalah komponen akrual yang terjadi seiring dengan perubahan dari aktivitas perusahaan.

Pengukuran *discretionary accrual* menggunakan model jones 1991 yang dimodifikasi oleh (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995). Model ini menggunakan total *accrual* (TACC) yang diklasifikasikan menjadi komponen *discretionary accrual* (DACC) dan *non discretionary accrual* (NDACC).

2.5 Penelitian Terdahulu

Beberapa hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Junika & Paulina (2017) pada perusahaan *Food and Beverages* periode 2012-2015 yang terdaftar di BEI manajemen laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya manajemen laba yang dilakukan pihak manajemen perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kenaikan *return* saham. Penelitian yang dilakukan Haqiyah (2018) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Pada penelitian Anbar & Dedik (2018) pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2013-2016 hasilnya sama dengan penelitian Junika & Paulina (2017) yang menunjukkan manajemen laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham sehingga dapat diartikan bahwa meningkat atau menurunnya tingkat manajemen laba belum tentu juga meningkat atau menurunnya *return* saham. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Stefi (2020) pada perusahaan konstruksi, property dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 meneliti tentang kinerja pasar yang

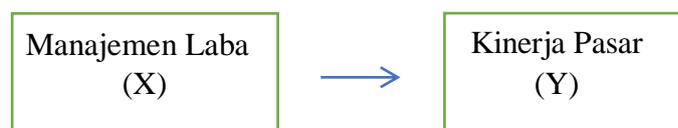
diprosikan dengan *return* saham menunjukkan bahwasanya manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja pasar.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti (Tahun)	Variabel		Hasil Penelitian
	Dependen	Independen	
Yus Epi (2017)	<ul style="list-style-type: none"> • Kinerja Pasar 	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Perusahaan • Struktur Kepemilikan • Manajemen Laba 	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar, struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar dan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar.
Junika & Paulina (2017)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return Saham</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Manajemen Laba • <i>Earning Per Share</i> 	Manajemen laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return saham</i> , EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return saham</i> .
Haqiyah (2018)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return Saham</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Manajemen Laba • <i>Earning Per Share</i> • <i>Net Profit Margin</i> 	Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> , EPS tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> , NPM tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> .
Anbar & Dedik (2018)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return Saham</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Manajemen Laba 	Manajemen laba tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> .
Sigit (2018)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return Saham</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Manajemen Laba • Ukuran Perusahaan • <i>Leverage</i> 	Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> , ukuran perusahaan tidak berpengaruh

			signifikan terhadap <i>return saham</i> , leverage berpengaruh terhadap <i>return saham</i> .
Ayu (2019)	• Kinerja Pasar	• Metode Manajemen Laba AkruaI dan Riil	Metode manajemen laba akruaI dan riil berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar.
Anggraeni (2019)	• Kinerja Pasar	• Manajemen Laba	Manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja pasar.
Stefi (2020)	• Kinerja Pasar	• Profitabilitas • Likuiditas • Manajemen Laba	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar, likuiditas dan manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja pasar.
Heslina & Afdal (2021)	• Likuiditas Pasar Saham	• Tata Kelola Perusahaan • Manajemen Laba	Tata kelola perusahaan dan manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas pasar saham.

2.6 Kerangka Pemikiran



2.7 Bangunan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Pasar

Manajemen laba didefinisikan sebagai suatu Tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen, untuk memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan dan nilai perusahaan. Manajemen laba dapat memanfaatkan kelonggaran penggunaan metode dan prosedur akuntansi.

Manajemen laba tidak harus dikatakan sebagai upaya untuk memanipulasi data-data atau informasi tetapi lebih condong dikatakan dengan pemilihan metode akuntansi (*Accounting Method*) untuk mengatur laba perusahaan (Istiqomah & Adhariani, 2017) dalam (Pemoderasi, 2020).

Tujuan yang berbeda antara manajer dan pemilik akan mengarahkan manajer untuk melakukan berbagai upaya agar kinerjanya dapat dinilai dengan baik untuk kepentingannya. Salah satunya adalah dengan melakukan. Dengan melakukan manajemen laba, maka akan menimbulkan sinyal negatif bagi investor sehingga investor enggan berinvestasi pada perusahaan tersebut semakin sedikit investor yang berinvestasi, maka akan menurunkan harga saham dan menurunkan *return* saham (Pemoderasi, 2020). Penelitian Junika & Paulina (2017) manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan penelitian Haqiyah (2018) manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H1 : Manajemen Laba Berpengaruh Terhadap Kinerja Pasar