BAB 2
LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham yang disebut *principals* dengan manajer perusahaan yang disebut *agent*. Menurut Arquitectura *et al*., (2015) mengemukakan bahwa pemegang saham memberi tugas kepada pihak manajer yang terdiri dari satu orang atau lebih untuk menjalankan operasional perusahaan dan mendelegasikan kewenangannya untuk mengambil keputusan. Dalam hal ini, manajer mengemban tugas untuk mengelola perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga kesejahteraan pemilik dan pemegang saham tercapai.

Teori tentang keagenan banyak digunakan dalam riset akuntansi. Teori ini berasumsi bahwa adanya pemisahan antara pihak principal dan agen termotivasi terhadap utilitas mereka secara individu sehingga rentan terjadinya konflik kepentingan. Pemisahan antara agen dan principal sangat rentan terhadap masalah yang biasa disebut masalah keagenan (*agency problem*). Asumsi bahwa agen merupakan pihak yang lebih mengetahui tentang informasi perusahaan sehingga dapat memotivasi agen untuk berperilaku menyimpang dengan mengesampingkan kepentingan principal yang berakibat pada penurunan nilai perusahaan (Arquitectura *et al*., 2015). Combs *et al*., (2007) mengemukakan bahwa menurut teori agensi, komposisi dewan berpengaruh terhadap pemegang saham terutama ketika *CEO* memiliki *Power* dalam perusahaan. *CEO Power* akan meningkatkan kepemilikannya atau mengejar posisi untuk kepentingan nya sendiri. *CEO Power* yang dipimpin oleh pihak eksternal akan lebih mungkin untuk mengambil tindakan sesuai kepentingannya sendiri dan menurunkan kekayaan pemegang saham. Gumanti & Prasetiawati, (2011) berpendapat bahwa masalah agensi timbul karena adanya informasi asimetris antara manajer dan pemegang saham. Hal ini terjadi dimana informasi hanya dimiliki oleh satu pihak namun tidak dimiliki oleh pihak lainnya. Pawlina & Renneboog, (2005) juga berpendapat bahwa teori agensi

terjadi antara pemegang obligasi dan *CEO*. Pemegang obligasi mengharapkan *return* yang tinggi dan begitu pula *CEO* yang mengharapkan kompensasi yang besar sesuai dengan usaha yang dilakukan *CEO* untuk perusahaan.

2.1.2 Teori Kontinjensi

Teori Kontinjensi dikemukakan oleh Fiedler, (1967) yang menjelaskan bahwa bagaimana prosedur operasi pengendalian pada suatu organisasi. Teori kontinjensi juga melakukan identifikasi mengenai bentuk-bentuk optimal pengendalian organisasi tersebut. Pendekatan akuntansi pada akuntansi manajemen didasarkan pada premis umum bahwa tidak ada sistem akuntansi yang secara universal selalu tepat untuk dapat diterapkan pada setiap organisasi, tetapi hal ini tergantung pada faktor situasional yang ada dalam organisasi (Otley, 1980). Dalam penelitian ini, faktor kontinjensi yang digunakan adalah intensitas persaingan pasar dan strategi tingkat bisnis. Hal ini berdasarkan dugaan bahwa strategi tingkat bisnis yang diterapkan oleh suatu organisasi ditambah dengan intensitas persaingan pasar yang terjadi dalam suatu industri akan menentukan tinggi rendahnya tingkat manipulasi yang dilakukan oleh manajemen dalam pelaporan keuangan.

2.2 *Chief Executive Officer* (CEO)

Setiap perusahaan tidak dapat berjalan tanpa jajaran eksekutif untuk mengelola perusahaan. dalam jajaran eksekutif dibutuhkan seorang leader. Leader inilah yang disebut sebagai *Chief Executive Officer* (*CEO*). *Chief* berarti kepala atau berarti yang sedang memimpin dan executive officer merupakan jajaran direksi. *Chief Executive Officer* (*CEO*) atau di Indonesia merupakan direktur utama memiliki jabatan tertinggi dalam kegiatan operasional perusahaan yang memiliki tanggung jawab untuk menciptakan keputusan strategis dalam kelangsungan hidup dan keberhasilan perusahaan serta sebagai penghubung pada pihak internal maupun eksternal (Novitasari *et al*., 2016). *CEO* diangkat dan diberhentikan oleh RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) yang mempunyai kekuasaan tertinggi di perusahaan. RUPS adalah pemegang semua kewenangan yang tidak dilimpahkan dalam dewan komisaris dan dewan direksi sesuai batas yang ditentukan oleh undang-undang dan anggaran dasar. Peraturan di Indonesia yang membahas

tentang direktur (*CEO*) tercantum dalam UU No. 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas yang membahas tentang fungsi, wewenang, dan tanggung jawab direksi. *CEO* bertanggung jawab dalam menetapkan kebijakan dan strategi perusahaan yang selanjutnya dilaporkan kepada dewan komisaris. Dewan komisaris memiliki tugas dalam hal pengawasan dan memberi nasihat kepada direksi sehingga bertindak sesuai dengan kepentingan perusahaan. Masa jabatan seorang Direksi tidak diatur didalam Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas dan hanya dijelaskan dalam Pasal 94 ayat (3) UUPT bahwa anggota Direksi diangkat untuk jangka waktu tertentu dan dapat diangkat kembali. Mengenai masa jabatan Direksi pada umumnya diangkat untuk jangka waktu 3 (tiga) tahun atau 5 (lima) tahun yang dicantumkan dalam anggaran dasar Perseroan pada saat pendirian. Mantan anggota Direksi sejak berakhir masa jabatannya tidak berhak lagi bertindak untuk dan atas nama Perseroan kecuali setelah diangkat kembali oleh RUPS.

Dalam Achua (2013:13) Henry Mintzberg mengidentifikasi peran penting yang dilakukan *CEO*. Peranan ini terbagi atas 3 kategori, yaitu:

(1) *interpersonal role* yang menunjukkan bahwa *CEO* sebagai simbol perusahaan yang memiliki peran sebagai penghubung perusahaan dengan pihak eksternal yang merupakan sumber informasi. Selain itu, *CEO* harus mampu memberikan motivasi kepada bawahannya untuk mencapai tujuan perusahaan

(2) *informational role*, dimana *CEO* harus menghimpun informasi dari berbagai sumber seperti membaca memo dan laporan keuangan, melakukan serangkaian perjalanan bisnis, hadir dalam pertemuan, yang selanjutnya akan dilakukan analisis untuk menentukan peluang maupun ancaman untuk perusahaan. Selanjutnya informasi tersebut diteruskan kepada bawahan atau kepada pihak luar,

(3) *decisional role*, dimana *CEO* memiliki peran sebagai perancang perubahan untuk meningkatkan nilai perusahaan. selain itu, *CEO* harus mampu melakukan negosiasi dengan pihak luar perusahaan untuk mendapatkan keputusan yang menguntungkan pihak perusahaan serta mampu menghadapi krisis yang terjadi.

2.2.1 *CEO POWER*

Power atau kekuasaan merupakan kemampuan yang dimiliki seseorang untuk mempengaruhi orang lain yang ditargetkan (Yukl, 2001). Finkelstein, (1992) menyebutkan bahwa power merupakan kapasitas individu untuk mempengaruhi seseorang sesuai dengan apa yang diinginkan. *Chief Executive Director* (*CEO*) secara potensial memiliki power atau kekuasaan dalam mempengaruhi dan menentukan strategi dalam kinerja perusahaan (Daily & Dalton, 1993). Menurut Sheikh, (2018) dikatakan memiliki power apabila *CEO* mampu mempengaruhi keputusan di perusahaan walaupun terdapat pertentangan dari eksekutif lainnya. Untuk menjaga objektivitas pengukuran, kami menggabungkan tiga proxy *CEO Power* (Adams *et al*, 2005). Ukuran pertama *Ownership Power* (kekuatan CEO), Ukuran kedua adalah *Expert Power* dan Ukuran Ketiga adalah *CEO Duality*.

2.2.1.1 *Ownership Power*

Ownership Power merupakan kekuasaan yang dimiliki *CEO* atas kepemilikan saham di perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham di perusahaan, maka *CEO* memiliki hak suara dan memiliki kekuatan untuk mempengaruhi keputusan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Sudana & Aristina, 2017). Semakin besar kepemilikan saham perusahaan yang dipimpin oleh *CEO*, maka semakin besar pula *CEO Power* dalam perusahaan tersebut (Han *et al*., 2016). Semakin tinggi persentase saham yang dimiliki oleh *CEO*, maka akan memotivasi *CEO* dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan *agency theory* dimana *CEO* dalam hal ini juga berperan sebagai pemegang saham yang juga memiliki misi yang sama untuk mendapatkan penghasilan yang lebih besar. Ini merupakan salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen sehingga mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham (*outsider ownership*). Tentunya hal ini menguntungkan bagi investor karena menilai bahwa investasi di perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik kedepannya (Jensen & Meckling, 1979).

$CEO_Own_{i,t}$ = (Jumlah Saham Yang Dimiliki CEO) / (Total Saham Perusahaan) x 100%

2.2.1.2 *Expert Power*

Expert Power merupakan kekuatan *CEO* yang didasarkan pada pengetahuan dan pengalaman dalam bidang yang relevan dan sesuai dengan perusahaan sehingga mendapatkan akses terkait informasi perusahaan. Pengetahuan dan pengalaman inilah yang menjadi sumber kekuatan dari *CEO* untuk mendapatkan kepercayaan sehingga memiliki ketergantungan untuk memperoleh saran dari *CEO* tersebut (Sudana & Aristina, 2017). Mengikuti Sheikh, (2018) dan Han *et al*, (2016) proxy *Expert Power* diukur dengan *CEO Tenure* (masa jabatan). Masa jabatan adalah total lamanya *CEO* pada saat menjabat sejak diangkat menjadi *CEO*. Menurut Han *et al*, (2016) berpendapat bahwa semakin lama masa jabatan *CEO*, maka akan menambah pengetahuan yang dimiliki *CEO*. Pengetahuan yang lebih inilah yang mampu meningkatkan keyakinan dan keahlian *CEO* dengan meningkatkan profesionalitas sehingga dapat meningkatkan kekuasaan nya dalam peran pengambilan keputusan. Selain itu, *CEO* yang menjabat perusahaan di waktu yang lama akan menambah relasi dari dalam maupun luar perusahaan yang akan memberikan peluang bagi *CEO* untuk menambah informasi baru yang berguna bagi perusahaan. Disisi lain, Limbach *et al*, (2016) berpendapat bahwa semakin lama *CEO* menjabat akan menimbulkan penurunan kemampuan oleh *CEO*, ketidaksesuaian antara *CEO* yang berkuasa dengan perusahaan, meningkatkan keengganan *CEO* untuk berinovasi, menyepelekan saran dari orang lain, serta meningkatnya *managerial entrechment*, yaitu kemampuan *CEO* untuk mengambil keuntungan mereka sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham. *CEO tenure* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$CEOTN_{i,t}$ = Jumlah tahun *CEO* menjabat di Perusahaan

2.2.1.3 *CEO Duality*

CEO Duality merupakan seseorang yang memiliki 2 jabatan sekaligus yaitu sebagai Chairman of Board (Dewan komisaris) dan *Chief Executive Officer* (Dewan direksi) dalam sebuah perusahaan (Boot *et al*, 2002). Di Indonesia seseorang tidak dapat menjabat sebagai dewan direksi sekaligus dewan komisaris, melainkan melalui sistem kekerabatan. Hal ini disebabkan karena adanya Undang-

Undang mengenai Perseroan tahun 1995 yang memutuskan bahwa semua perusahaan harus menganut sistem two-tier board (Wulandari, 2005). Banyak perusahaan di Indonesia semula adalah perusahaan keluarga yang kemudian berkembang dan menjadi perusahaan publik. Hal ini berakibat banyak pula terjadi kasus dimana orang tua sebagai dewan komisaris dan anaknya berada di posisi dewan direksi, yang mungkin saja mendorong timbulnya management discretion (Murhadi, 2009).

CEO Duality (Dual) dalam penelitian ini menggunakan data dummy, dimana *CEO Duality* dikodekan sebagai "satu" (1), jika terdapat hubungan keluarga yaitu keluarga inti yang terdiri dari ayah, ibu, kakak atau adik antara seorang yang menjabat sebagai dewan komisaris dengan dewan direksi dalam sebuah perusahaan, dan dikodekan sebagai "nol" (0), jika tidak terdapat hubungan keluarga inti antara seorang yang menjabat sebagai dewan komisaris dengan dewan direksi dalam sebuah perusahaan.

2.3 *Product Market Competition*

Product Market Competition adalah bersaingnya para perusahaan untuk mendapat keuntungan, pangsa pasar, dan jumlah penjualan atas produk. perusahaan yang beroperasi di pasar yang kompetitif dapat dipaksa untuk mencapai efisiensi penuh dalam produksi karena adanya prospek tersingkir dari bisnis oleh pesaing yang lebih efisien (Lipczynski *et al*, 2005). Dalam menghadapi persaingan di pasar produk, perusahaan diharapkan untuk meningkatkan efisiensi dan memaksimalkan produktivitas untuk menghasilkan produk. Hal ini menyebabkan persaingan harus bisa menghasilkan sebuah produk berkualitas dengan harga yang serendah mungkin (Moradi, *et al.,* 2017). *Product Market Competition* dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *Lerner Index* seperti yang digunakan dalam penelitian (Sheikh, 2018). Indeks Lerner dalam penelitian ini merupakan total selisih penjualan perusahaan dengan beban pokok penjualan dan dikurangi beban administrasi, umum, dan penjualan dibagi dengan penjualan perusahaan. Semakin tinggi nilai indeks Lerner, maka tingkat kompetisi

pasar produk semakin rendah. Rumus perhitungan *Lerner Index* adalah sebagai berikut:

$$LI = \frac{Sales_{i,t} - COGS_{i,t} - (SG_{i,t} + A_{i,t})}{Sales_{i,t}}$$

Keterangan :

LI : *Lerner Index* perusahaan i pada tahun t

Sales : Total penjualan perusahaan i pada tahun t

COGS : Cost of Good Sold (Harga/Beban Pokok Penjualan) perusahaan i pada tahun t

SG : Beban administrasi dan umum perusahaan i pada tahun t

A : Beban penjualan perusahaan i pada tahun t

Untuk memudahkan analisis dalam pengujian hipotesis, penelitian ini diukur dengan inverse (*Lerner Index*). Sehingga, semakin tinggi nilai *Lerner Index* semakin tinggi tingkat kompetisi pasar produk, dan sebaliknya. Apabila nilai *Lerner Index* lebih besar dari nilai median, tingkat kompetisi pasar produk tinggi.

2.4 Nilai Perusahaan

Menurut Salvatore, (2005) setiap perusahaan memiliki tujuan utama yaitu meningkatkan nilai perusahaan guna memenuhi kesejahteraan pemegang saham. nilai perusahaan merupakan nilai aktual per lembar saham yang akan diperoleh ketika aset perusahaan dijual sesuai dengan harga saham (Gitman, 2006). Nilai perusahaan merupakan faktor penting yang harus diperhatikan oleh investor yang akan melakukan investasi karena merupakan indikator penilaian perusahaan secara keseluruhan (Nurlela & Islahuddin, 2008). Nilai perusahaan sering dikaitkan terhadap ukuran penting terhadap kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan harga saham yang tinggi pula. Dengan meningkatnya nilai perusahaan akan meyakinkan investor yang menunjukkan bahwa kesejahteraan mereka terjamin. Kekayaan pemegang saham dapat tercermin dari harga pasar saham yang diperoleh dari *financing*, keputusan investasi, dan manajemen aset (Brigham & Houston, 2006). Sukamulja, (2004) menyebutkan beberapa cara pengukuran untuk mengukur nilai perusahaan yaitu dengan Tobin's Q, *market to-book ratio*, *price earning ratio* (PER), *market sales*

ratio, dan *price flow ratio*. Dalam penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Sheikh, 2018) menggunakan rasio Tobin's Q, yaitu :

$$TOBIN'S\ Q = \frac{\text{Total Market Value + Total Book Value of Liabilites}}{\text{Total Book Value of Assets}}$$

$$Q = \frac{(MVE + DEBT)}{TA}$$

Keterangan :

Q : Nilai Perusahaan

MVE : Nilai pasar Ekuitas (closing price akhir tahun x jumlah saham beredar akhir tahun

DEBT : Nilai buku dari total hutang akhir periode

TA : Nilai buku dari total aset akhir periode

2.5 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul	Penulis	Variabel	Sampel	Hasil
1	*CEO Power*, *Product Market Competition* and firm value	Shahbaz Sheikh (2018)	*CEO Power*, firm value, market competition	2805 Perusahaan yang terdapat di Exsecucomp database dari tahun 1992-2015.	Hasil menunjukkan bahwa *CEO Power* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan ketika persaingan pasar produk tinggi. Hal ini dikarenakan CEO mendapat tekanan sehingga harus memaksimalkan kinerjanya guna meningkatkan nilai Perusahaan.
2	*CEO Power* and Firm Performance under Pressure	Han, S., Nanda, V. K., & Silveri, S. D. (2016)	CEO Pay Slice, Duality, Triality, Tenure, Ownership, Dependent Directors, and Founding Family.	4.012 CEO dari 2.167 Perusahaan yang tercatat di basis data Perusahaan standard and poor's (S&P) sejak tahun 1992-2012 (tidak termasuk sektor perbankan)	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *CEO Power* menunjukkan hubungan positif dengan kinerja Perusahaan. hal ini dikarenakan kekuatan CEO mampu mengurangi konflik dan mengatasi kendala birokrasi dalam organisasi sehingga akan lebih cepat dalam pengambilan keputusan yang efektif.

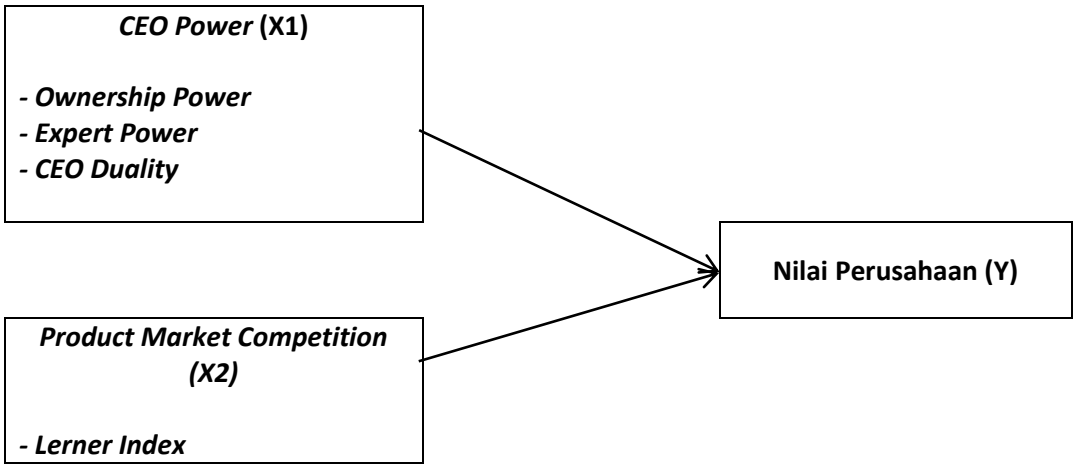
3	Knowledge capital, *CEO Power*, and firm value: Evidence from the IT industry	Junmao Chiua, Chin-Ho Chenb, Chung-Chieh Chengc, Shih-Chang Hungc (2019)	Knowledge capital, *CEO Power*, and firm value.	regresi kuadrat terkecil	Hasil empiris mengungkapkan bahwa modal pengetahuan dan kekuasaan CEO memainkan peran penting dalam menjelaskan nilai Perusahaan. Perusahaan IT dengan CEO yang kuat dan modal pengetahuan yang meningkat memiliki nilai Perusahaan yang tinggi. Pengaruh modal pengetahuan dan kekuatan CEO pada nilai Perusahaan sangat signifikan bagi Perusahaan CEO pendiri dan dualitas. Lebih jauh, pengaruh kekuasaan CEO lebih menonjol pada periode krisis keuangan.
4	*CEO Power*, corporate social responsibility, and firm value: a test of agency theory	Frank Li, Tao Li, Dylan Minor (2016)	Firm value, Corporate social responsibility, *CEO Power*	regresi efek tetap industri, efek tetap tahun	Hasilnya adalah kekuasaan yang diberikan kepada CEO sudah optimal dan seharusnya tidak memiliki hubungan sistematis dengan kinerja Perusahaan. Teori rekanan, yang disebut teori kekuatan manajerial, berpendapat bahwa dewan tidak selalu melakukan tawar-menawar secara wajar karena pengaruh CEO atas mereka. Dengan demikian, kekuasaan CEO mungkin berlebihan dibandingkan dengan tingkat efisien yang disarankan oleh kontrak optimal
5	Dualitas Peran, Komisaris Independen dan Manajemen Laba Pada Penawaran Saham Perdana. Jaki,	Gumanti, T. A., & Prasetiawati , W. (2011).	duality status of boards, independent commissioner , earnings management, IPO	374 yang terdaftar pada Bursa Efek Shenzen tahun 2004-2008.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengambilan keputusan yang terkonsentrasi oleh CEO akan menampilkan kinerja yang tinggi, sehingga menampilkan variabilitas kinerja yang baik di Perusahaan. selain itu, kualitas pengungkapan mempengaruhi *CEO Power* terhadap variabilitas kinerja Perusahaan. adanya peningkatan kualitas pengungkapan akan mengurangi variabilitas kinerja yang disebabkan oleh *CEO Power*. Hal lain juga ditemukan bahwa efek kekuasaan oleh CEO dalam pengaruh variabilitas kinerja Perusahaan lebih tinggi pada Perusahaan milik negara daripada di Perusahaan non-bumn.
6	CEOs and the Product Market: When are Powerful CEOs Beneficial?	Minwen Li, Yao Lu and Gordon Phillips (2018)	CEOs and the Product Market	1500 Perusahaan standard and poor's (S&P) yang terdaftar di Bureau of Economic Analysis (BEA). Website pada tahun 1999-2010	Hasil dari penelitian adalah CEO memiliki pengaruh yang kuat terhadap peningkatan pasar produk. Hal ini dikarenakan semakin tinggi power yang dimiliki, maka CEO terus berinovasi untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan, memperkenalkan produk baru, dan investasi saat permintaan pasar tinggi.

7	Powerful CEOs and their impact on corporate performance.	Adams, R. B., Almeida, H., & Ferreira, D. (2005).	Powerful CEOs, corporate performance	336 Perusahaan yang terdaftar dalam standard and poor's (S&P) ExecuComp tahun 1992-1999.	Peneliti menemukan bahwa *CEO Power* berpengaruh positif terhadap tiga variabel kinerja Perusahaan. Saat *CEO Power* meningkat, maka pengaruh dalam mengambil keputusan lebih besar yang akan berkaitan langsung dengan kinerja Perusahaan.
8	Pengaruh *Product Market Competition* terhadap Firm Value melalui Executive Intensive sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Nonmigas yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia	Sidupa Gherallzic Patrickara dan Devie (2016)	Product market competition, executive incentive, firm value	30 perusahaan manufaktur nonmigas	Hasil menunjukkan, adanya hubungan positif dan signifikan di antara *Product Market Competition* dan firm value, serta hubungan negatif dan signifikan antara *Product Market Competition* dan firm value, dan executive incentive terhadap firm value. Namun variabel executive incentive tidak memadai untuk menjadi variabel penghubung antara *Product Market Competition* terhadap firm value, sebab hubungan langsung *Product Market Competition* terhadap executive incentive memberikan pengaruh yang lebih besar dibandingkan melalui executive incentive.
9	*CEO Duality* and Firm Performance: Evidence from an Exogenous Shock to the Competitive Environment	Yang, T., & Zhao, S. (2014)	*CEO Duality*; Firm performance; Corporate governance; Endogeneity; Competitive environments	.926 Perusahaan yang terdaftar di perdagangan bebas Kanada-Amerika (FTA) tahun 1779-1998.	Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif kekuatan CEO untuk meningkatkan kinerja dan nilai Perusahaan. Semakin tinggi kekuatan CEO maka kemampuan bertahan juga semakin baik. Walaupun CEO yang memiliki pengaruh yang kuat mengakibatkan biaya agensi lebih tinggi, CEO juga dapat memberikan manfaat yang lebih besar bagi Perusahaan.
10	The CEO pay slice	Bebchuk, L. A., Cremers, K. J. M., & Peyer, U. C. (2011)	Executive compensation Corporate governance CEO Options Tobin's q Entrenchment CEO turnover Independent directors CEO chair Acquisitions Empire-building Opportunistic timing Backdating	ExecuComp database tahun 1993-2014.	Hasil menunjukkan bahwa *CEO Power* berpengaruh negatif terhadap kinerja Perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hal ini dikarenakan karena pengaruh *CEO Power* yang besar akan meningkatkan pengaruh kemampuan manajerial untuk mengambil keuntungan bagi diri sendiri daripada kepentingan pemegang saham sehingga dapat menurunkan nilai Perusahaan.

2.6 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini meliputi *CEO Power* dan *Product Market Competition* sebagai variabel independent dan nilai perusahaan sebagai variabel dependent. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan melakukan uji hipotesis dan menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019. Pengumpulan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling, dimana sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu.

Gambar 2.1 Kerangka Pikir



2.7 Hipotesis

2.7.1 Pengaruh *CEO Power* terhadap Nilai Perusahaan

Kekuatan *Chief Executive Officer* (*CEO Power*) ditunjukkan dengan seberapa besar pengaruh pengambilan keputusan ditangan *CEO* tersebut. Kami menggabungkan tiga proxy *CEO Power* (Adams *et al*, 2005). Ukuran pertama dari *Ownership Power* (kekuatan CEO), Ukuran kedua adalah *Expert Power*, dan Ukuran Ketiga adalah *CEO Duality*. Dalam teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen and Meckling, (1979) berasumsi bahwa adanya pemisahan antara pihak principal yang merupakan pemegang saham dan agen termotivasi terhadap utilitas mereka secara individu sehingga rentan terjadinya konflik kepentingan.

Pemisahan antara agen dan principal sangat rentan terhadap masalah yang biasa disebut masalah keagenan (*agency problem*). *CEO* merupakan pihak agen yang dianggap lebih mengetahui tentang informasi perusahaan sehingga dapat memotivasi *CEO* untuk berperilaku menyimpang dengan mengesampingkan kepentingan principal yang berakibat pada penurunan nilai perusahaan. Upaya yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency cost* ialah dengan kepemilikan saham oleh *CEO* guna menyelaraskan kepentingan *CEO* dan pemegang saham. Saham yang dimiliki *CEO* atas perusahaan yang dipimpinnya, akan memotivasinya untuk selalu menggunakan *power* yang dimilikinya untuk meningkatkan nilai perusahaan, hal ini karena *CEO* memiliki tujuan yang sama yaitu sama-sama ingin mendapatkan *return* yang maksimal.

CEO Power mencerminkan kekuasaan *CEO* di perusahaan. Kekuatan yang dimiliki *CEO* akan menentukan dan mempengaruhi keputusan strategis bisnis dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Sheikh (2018) mengungkapkan bahwa *Powerful CEO* merupakan orang yang secara konsisten dapat mempengaruhi keputusan walaupun ada penentang di perusahaan. *CEO* yang memiliki kekuasaan yang besar akan cenderung percaya diri dan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan membuat keputusan yang cepat dan akan tanggap terhadap perubahan kondisi pasar. Banyaknya tantangan yang dihadapi menandakan bahwa hanya *CEO* yang memiliki kekuatan yang bisa dengan cepat mengubah strategi menjadi tindakan, mengelola proses yang efisien, dan memaksimalkan laba untuk menciptakan perusahaan yang kontinyu dan meningkatkan nilai perusahaan (Ulrich, 1998). *CEO Power* yang tinggi juga menandakan bahwa *CEO* memiliki profesionalisme dan kompetensi yang cukup untuk membuat keputusan yang tepat. Dengan kemampuan ini bisa meyakinkan pemegang saham atau investor, sehingga investor yakin untuk membeli saham perusahaan. Saham investor yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagi berikut :

H1 : *CEO Power* berpengaruh Signifikan terhadap nilai perusahaan

2.7.2 Pengaruh *Product Market Competition* terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat persaingan yang terjadi dalam suatu industri yang semakin ketat akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Beiner *et al*, (2005) menemukan adanya korelasi negatif *Product Market Competition* terhadap nilai perusahaan. Tingkat persaingan yang semakin ketat akan menurunkan nilai perusahaan jika perusahaan tidak mampu menghadapi tinggi rendahnya faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat persaingan dalam industri. Hal berbeda ditemukan Beiner pada perusahaan yang memiliki tingkat *Product Market Competition* yang rendah. Beiner menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat produt market competition yang rendah berpengaruh signifikan terhaadap nilai perusahaan. Begitu pun dengan penelitian yang dilakukan oleh Filson, (2004) juga menemukan bahwa dengan tingkat persaingan yang semakin intens akan mengurangi nilai perusahaan. Tingginya kompetisi yang dihadapi oleh perusahaan dan perusahaan tidak mampu untuk menghadapi kompetesi tersebut, mengakibatkan investor menjadi ragu untuk berinvestasi. Namun, Ammann *et al* (2013) menemukan bahwa adanya hubungan positif *Product Market Competition* terhadap nilai perusahaan. Hal ini memperlihatkan bahwa tingginya kompetisi dan kemampuan perusahaan untuk menjaga mempertahankan keuangan perusahaan dengan baik, dilihat positif oleh investor untuk melakukan inveestasi pada perusahaan, dan hal ini mendorong kenaikan nilai perusahaan begitupun hal sebaliknya, rendahnya kompetisi yang dihadapi perusahaan membuat investor menilai kurang nilai perusahaan. Hal yang sama juga ditemukan oleh Byun *et al*, (2011) bahwa *Product Market Competition* membuat perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagi berikut :

H2 : *Product Market Competition* berpengaruh Signifikan terhadap nilai perusahaan