

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan teori keagenan memberi penjelasan mengenai hubungan antara dua pihak. Terdapat tiga tipe masalah agensi, tipe pertama adalah konflik keagenan yang muncul antara pemegang saham dan manajemen, lalu tipe kedua adalah konflik keagenan yang muncul dari konflik kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas, dan yang ketiga adalah konflik keagenan yang muncul antara kreditur dan debitur. Pihak prinsipal adalah pemegang saham atau investor, sedangkan yang dimaksud agen adalah manajemen atau pihak internal yang mengelola entitas. Hubungan keagenan muncul saat salah satu pihak prinsipal menyewa pihak agen untuk melakukan beberapa jasa yang diminta oleh prinsipal yang melibatkan pembuatan keputusan kepada pihak agen. Schiff dan Lewin (1970), menyatakan bahwa perusahaan memiliki informasi lebih dominan tentang prospek perusahaan dimasa mendatang dibandingkan dengan prinsipal. Menurut Bathala et al (1994), konflik yang terjadi antara prinsipal dan agen dapat diminimalkan dengan cara menyamakan atau menyeimbangkan kepentingan pihak agen dan prinsipal.

Dalam teori agensi, terdapat penjelasan tentang masalah asimetri informasi. Menurut Scott (2000), ada dua jenis asimetri informasi, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. Berkaitan dengan *moral hazard*, maka penyimpangan atau perbedaan kepentingan diantara para pemegang saham dan kurangnya proses monitoring dari manajer akan membawa manajemen untuk memaksimalkan kepentingan mereka dengan membuat investasi yang tidak sesuai dengan keinginan pemegang saham dengan konsekuensi dari adanya pembangunan keinginan manajer dan *over investment* (Hope dan Thomas, 2008), Sedangkan *adverse selection* menyatakan bahwa semakin baik informasi dari manajer maka akan berdampak pada *over investment* jika mereka menjual saham lebih tinggi daripada harga pasar dan

mencapai dana yang berlebihan. Butar Butar menyatakan (2015) menyatakan bahwa laporan keuangan yang berkualitas dapat menekan munculnya *moral hazard dan adverse selection* dan mendorong keselarasan antara kepentingan manajer dan pemegang saham.

## **2.2 Efisiensi Investasi**

Efisiensi investasi merupakan investasi yang terjadi sesuai dengan ekspektasi suatu perusahaan. Efisiensi investasi akan tercipta ketika tidak ada penyimpangan dari tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan yang berarti dalam waktu yang telah ditentukan, akan tercapai NPV (*net present value*) atau nilai waktu dari uang yang sesuai target perusahaan (Tandelilin, 2010).

Investasi adalah suatu komitmen atas sejumlah dana ataupun sumber daya yang dimiliki oleh suatu entitas yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang. Investasi juga dapat diartikan sebagai pengeluaran dalam penanaman modal perusahaan membeli barang dan perlengkapan produksi dengan tujuan untuk menambah kemampuan produksi barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian (Sukirno 2006). Sedangkan menurut (Halim 2005) Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu : investasi pada aset-aset finansial (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset riil (*real assets*). Investasi pada aset-aset finansial dapat dilakukan di pasar uang maupun pasar modal, seperti sertifikat deposito, commercial paper, surat berharga pasar uang, saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain. Sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat dilakukan dalam bentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan lain-lain (Halim, 2005).

Seorang manajer harus dapat menghindari timbulnya asimetri informasi agar mempermudah langkahnya dalam mengambil keputusan investasi dan terhindar dari

munculnya masalah yang sering terjadi. Dari penjelasan teori yang tercantum diatas dapat disimpulkan bahwa efisiensi investasi adalah pengelolaan kegiatan investasi yaitu bagaimana perusahaan dapat mengalokasikan sejumlah sumber daya untuk dapat mencapai investasi yang optimum dan investasi tersebut bermanfaat bagi perusahaan.

### **2.3 Komite Audit**

Komite audit adalah salah satu bagian dari mekanisme tata kelola perusahaan yang bertugas untuk melakukan evaluasi dan audit laporan keuangan perusahaan. Keberadaan komite audit di perusahaan berfungsi untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan, laporan keuangan yang berkualitas dapat membantu mengurangi terjadinya *adverse selection*. Hal ini dapat terjadi dikarenakan manajer perusahaan dapat membuktikan bahwa perusahaannya memberi laporan yang sesuai dengan kinerja perusahaan yang sesungguhnya terjadi.

Keberadaan komite audit dalam suatu perusahaan berfungsi untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan (Herwidayatmo, 2000). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Effendi 2005) yang memberi bukti bahwa adanya peranan komite audit dalam meningkatkan kinerja keuangan, terutama dari aspek pengendalian. Laporan keuangan yang berkualitas dapat membantu mengurangi terjadinya *adverse selection* (Verdi, 2006).

Keberadaan komite audit dalam suatu perusahaan berfungsi untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan (Herwidayatmo, 2000). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Effendi (2005) yang memberi bukti bahwa adanya peranan komite audit dalam meningkatkan kinerja keuangan, terutama dari aspek pengendalian. Laporan keuangan yang memiliki kualitas baik dapat menurunkan asimetri informasi, karena investor dan kreditor menganggap bahwa perusahaan dapat melakukan pengelolaan sumber dana yang di dapatkan. Pihak eksternal pun dalam

memberikan pinjamannya akan memberi bunga yang rendah bagi perusahaan untuk pembiayaan operasional.

#### **2.4 Komisaris Independen**

Komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya, dewan komisaris dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas. Laba merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan (Naftalia, 2013). Pemikiran ini didukung hasil penelitian Vafeas (2000) dan Anderson et al. (2003), hasil penelitiannya memberikan simpulan bahwa komposisi dewan komisaris di perusahaan dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan.

Pada dasarnya manusia memiliki perilaku egois yang mementingkan dirinya sendiri dan memberikan kecenderungan pihak manajer melakukan manipulasi kinerja perusahaan yang dilaporkan untuk kepentingannya sendiri, tindakan ini dikenal dengan manajemen laba yang merupakan salah satu bentuk masalah keagenan yang terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen yang masing-masing berusaha untuk memaksimalkan kepentingannya.

Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan komisaris dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas. Laba merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan.

#### **2.5 Kepemilikan institusional**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut

tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal (Tarjo, 2008).

Kepemilikan institusional merupakan seberapa besar kepemilikan yang dimiliki oleh pihak luar perusahaan, Crutchley dkk (1999) menyatakan bahwa kepemilikan oleh institusional juga dapat menurunkan *agency cost*, karena adanya proses pengawasan yang efektif oleh pihak institusional menyebabkan penggunaan utang menurun, hal ini karena peranan utang adalah sebagai alat monitoring yang sudah diambil alih oleh kepemilikan institusional. Dengan pengawasan laporan keuangan yang dilakukan institusi menyebabkan manajer yang mengolah sumber daya perusahaan tidak sembarangan dan tidak egois dalam mengambil keputusan, manajer akan berhati-hati dalam melakukan kegiatan dan melakukan investasi dengan efektif dan efisien mungkin agar intitusi yang menanamkan modal tidak menuntut atau mempermasalahkannya. Pengawasan oleh institusional dapat mengurangi terjadinya *moral hazard*.

## **2.6 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambil keputusan (Downes dan Goodman, 1999).

Kepemilikan manajerial menunjukkan seberapa besar kepemilikan yang dimiliki oleh pihak dalam perusahaan yaitu dewan direksi, komisaris perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Kepemilikan

saham yang besar atau signifikan dari segi nilai ekonominya memiliki insentif untuk memonitoring keputusan manajernya.

## 2.7 Penelitian Terdahulu

**Table 1 Penelitian Terdahulu**

NO	Peneliti	Judul Peneliti	Variabel	Hasil Peneliti
1	Ikhsan Luthfiardi (2012)	Pengaruh Corporate Governance dan Konsentrasi Kepemilikan Perusahaan terhadap Efisiensi Investasi	Variabel Dependen: Efisiensi Investasi Variabel Independen: Pengaruh Corporate Governance dan Konsentrasi Kepemilikan Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap efisiensi investasi
2	Butar Butar S (2015)	Dampak Kualitas Laporan keuangan, Regulasi Pengendalian Internal dan Keterbatasan Keuangan Tehadap Efiseinsi Investasi	Variabel Dependen: Efisiensi Investasi Variabel Independen: Kualitas laporan keuangan, regulasi pengendalian internal dan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa laporan keuangan berperan penting dalam menurunkan efisiensi investasi yang diakibatkan

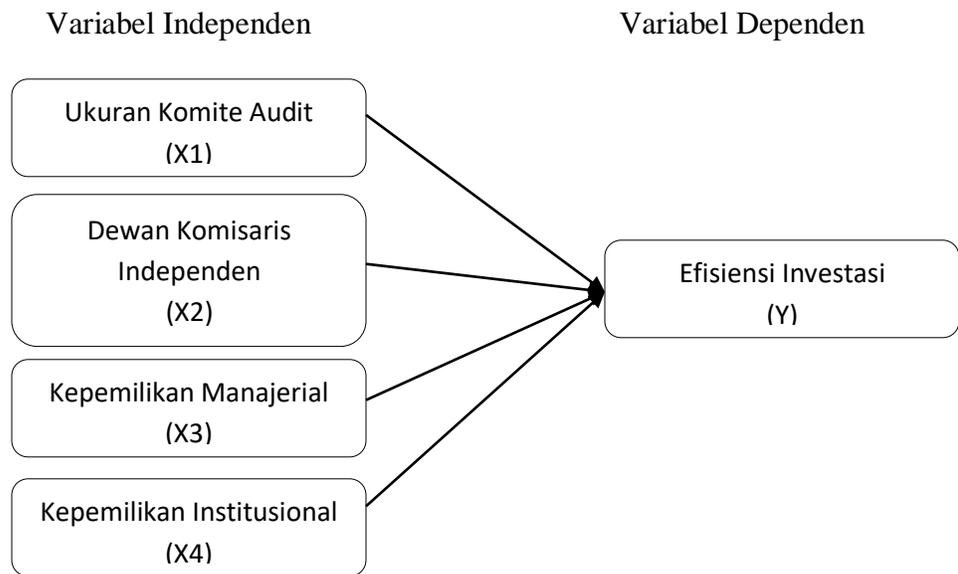
			keterbatasan keuangan	oleh <i>over investment</i>
3	Debbie Christine (2017)	Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan dan Debt maturity Terhadap Efisiensi Investasi	Variabel Dependen: Efisiensi Investasi Variabel Independen: Kualitas Laporan Keuangan dan Debt Maturity	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi
4	Eric Rizky S (2017)	Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan	Variabel Dependen: Efisiensi Investasi Variabel Independen: Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Struktur Kepemilikan	Hasil penelitian menunjukkan ukuran komite audit, dewan komisaris independen, dan kepemilikan manajerial mempengaruhi efisiensi investasi
5	Riski Suaidah & Nurzi Sebrina (2020)	Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan	Variabel Dependen: Efisiensi Investasi	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas

		Tingkat Jatuh Tempo Utang Terhadap Efisiensi Investasi.	Variabel Independen: Kualitas Pelaporan Keuangan dan Tingkat Jatuh Tempo Utang.	laporan keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi
--	--	---	---	---

**2.8 Kerangka Pemikiran**

Variabel yang digunakan untuk merumuskan hipotesis dalam penelitian adalah Ukuran Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional terhadap Efisiensi Investasi.

**Gambar 1 Kerangka Pemikiran**



## **2.9 Bangunan Hipotesis**

### **2.9.1 Pengaruh Komite Audit Terhadap Efisiensi Investasi**

(Susanti, 2008) menyatakan bahwa komite audit memiliki peran penting dalam efisiensi investasi perusahaan. Salah satu fungsi komite audit adalah menilai semua kesesuaian transaksi yang berhubungan atau pengungkapan dari permasalahan kepentingan sehingga meningkatkan kualitas laporan keuangan.

Komite audit memiliki tugas untuk memastikan apakah laporan keuangan sudah layak atau belum dan juga memastikan bahwa transaksi yang tercatat benar-benar terjadi. Sehingga dalam pengambilan keputusan, manajer akan melakukan keputusan yang sesuai dengan yang tercantum dilaporan keuangan yang dianggap sebagai cermianan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Semakin banyak komite audit, semakin banyak pula pertukaran pikiran yang terjadi. Pertukaran pikiran tersebut dilandaskan wawasan dan pengetahuan serta pengalaman mereka dalam menghadapi suatu masalah.

Maka dari itu tidak jarang adanya kesalahpahaman dan perselisihan yang menimbulkan hasil pada laporan komite audit tidak valid. Meskipun demikian, komite audit memiliki wewenang kepada tim audit internal perusahaan untuk menelusuri tentang kinerja dan kesungguhan kualitas kinerja perusahaan secara terperinci dan tetap bekerja sesuai dengan prosedur yang ada.

**H1 : Ukuran Dewan Komite Audit Berpengaruh terhadap Efisiensi Investasi**

### **2.9.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Efisiensi Investasi**

Dewan komisaris mempunyai peranan penting dalam menyediakan laporan keuangan yang andal dan dapat dipercaya. Dewan komisaris bertanggung jawab kepada pemegang saham untuk memastikan sumber daya produktif yang dimiliki perusahaan telah digunakan secara efektif dan efisien demi kepentingan pemegang saham (Butar Butar, 2014).

Dewan komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan komisaris dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas. Laba merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan.

Informasi laba merupakan perhatian utama dalam mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang telah ditetapkan. (Szczeplankowski, 2012)

## **H2 : Komisaris Independen berpengaruh terhadap Efisiensi Investasi**

### **2.9.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Efisiensi Investasi**

Kepemilikan institusional merupakan seberapa besar kepemilikan yang dimiliki oleh pihak luar perusahaan, karena adanya proses pengawasan yang efektif oleh pihak institusional menyebabkan penggunaan utang menurun, hal ini karena peranan utang adalah sebagai alat monitoring yang sudah diambil alih oleh kepemilikan institusional. Intitusi merupakan pengawas yang sangat dibutuhkan dalam investasi (Jama'an, 2007).

Melalui pengawasan laporan keuangan yang dilakukan oleh intitusi membuat manajer yang mengelola sumber daya perusahaan tidak sembarangan dan egois dalam mengambil keputusan, penelitian yang dilakukan oleh (Garcia et al, 2010) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi. Hal ini juga didukung oleh penelitian dari (Zheka, 2003) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif antara kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi.

## **H3 : Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap Efisiensi Investasi**

#### **2.9.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Efisiensi Investasi**

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Kepemilikan saham yang besar atau signifikan dari segi nilai ekonominya memiliki insentif untuk memonitoring keputusan manajernya. Laporan yang berkualitas akan membuat keputusan manajer menjadi tepat sasaran dan tidak merugikan siapapun (Dewi, 2008).

Penelitian yang dilakukan oleh (Saleh et al, 2009) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap efisiensi investasi, hal ini juga didukung oleh penelitian dari (Simoneti dan Gregoric, 2004) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap efisiensi investasi.

**H4 : Terdapat Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Efisiensi Investasi**