

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

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

Teori keagenan mengemukakan hubungan antara *principal* (pemilik) dan *agent* (manajer) dalam hal mengelola sebuah perusahaan, dimana *principal* merupakan suatu entitas yang memberi wewenang kepada pihak *agent* (manajer) untuk mengelola perusahaan. Teori agensi menjelaskan tentang hubungan antara pihak yang mendelegasikan keputusan tertentu (*principal*/pemilik/pemegang saham) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (*agen*/manajemen) (Jensen & Meckling, 1976). Dalam teori agensi diasumsikan terdapat kemungkinan konflik dalam hubungan antara *principal* dan *agen* yang disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*). Sebagai *agen*, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan yang diperoleh para pemilik. Dengan demikian membuktikan terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam sebuah perusahaan, dimana masing - masing pihak berupaya mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmurannya.

Keterkaitan teori keagenan ini sangat erat hubungannya dengan manajemen laba dan efisiensi investasi, contohnya jika perusahaan melakukan investasi pada proyek yang berisiko, untuk menghindari kegagalan tersebut kreditur melakukan sebuah pembatasan penggunaan hutang untuk investasi dalam proyek baru agar tidak kegagalan yang dapat menyebabkan kreditur mengalami kerugian. Konflik antara manajer dan pemegang saham dapat diminimalisir dengan suatu pengawasan yaitu dengan *corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit. *Corporate governance* merupakan sebuah konsep yang berkaitan dengan teori agensi, diharapkan mampu memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang mereka investasikan kepada perusahaan. *Corporate governance* juga sangat berkaitan dengan bagaimana investor yakin bahwa pihak manajer akan memberikan suatu keuntungan bagi mereka karena manajer mengelola dana yang diinvestasikan oleh investor dengan tepat

## 2.2. Variabel Dependen

### 2.2.1. Efisiensi Investasi

Perusahaan dapat mengembangkan dan meningkatkan nilai perusahaan salah satunya dengan melakukan mengembangkan dan meningkatkan nilai perusahaan. Pengertian investasi secara umum yaitu keputusan mengeluarkan dana pada waktu saat ini untuk membeli aset riil atau aset keuangan dengan tujuan untuk mendapatkan penghasilan yang lebih besar di masa yang akan datang (Basalamah dan Haming, 2010). Investasi adalah suatu pengorbanan dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan dimasa sekarang untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010). Disisi lain perusahaan yang melakukan investasi tidak hanya untuk memperkaya perusahaan, namun dapat menjadikan perusahaan dapat menjalin hubungan yang baik dengan perusahaan lain nya dalam hubungan berbisnis.

Efisiensi merupakan suatu tindakan untuk menggunakan sumber daya dengan tepat guna, tidak terjadinya pemborosan sumber daya yang ada di perusahaan (Sari dan Suaryana, 2014). Tujuan perusahaan melakukan efisiensi dengan menekan biaya dan untuk memudahkan proses pengelolaan perusahaan agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Investasi yang dilakukan perusahaan haruslah memiliki sifat efisien agar dapat mendatangkan suatu manfaat untuk perusahaan. Efisiensi investasi merupakan tingkat investasi optimal dari perusahaan dimana investasi tersebut mendatangkan keuntungan yang bermanfaat bagi perusahaan (Sari dan Suaryana, 2014). Sehingga efisiensi investasi dapat dikatakan investasi yang terjadi dan dilakukan perusahaan sesuai dengan ekpektasi dari perusahaan dan tidak terjadinya suatu penyimpangan.

Perusahaan seharusnya dapat terhindar dari kondisi *overinvestment* dan *underinvestment* untuk mencapai investasi yang efisien. Kondisi *overinvestment* terjadi ketika perusahaan menghadapi kesempatan dalam berinvestasi yang lebih menekankan penggunaan hutang dengan jumlah yang besar tetapi tidak ada jaminan pembayaran hutang yang mencukupi (*free cash flow*). Disisi lain perusahaan jika tidak mampu dalam merealisasikan investasi yang diharapkan,

perusahaan dengan segera dapat mencari alternatif tambahan dana. Secara singkatnya *overinvestment* yaitu kelebihan modal sedangkan *under investment* yaitu kekurangan modal.

## **2.3. Variabel Independen**

### **2.3.1. Manajemen Laba**

#### **2.3.1.1. Definisi manajemen laba**

Praktik manajemen laba (*earnings management*) dianggap sebagai upaya yang dilakukan manajer untuk mencapai keuntungan pribadi melalui rekayasa komponen akrual yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. *Earnings management* sebagai suatu tindakan manajemen dalam memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan perusahaan. (Yapono, 2018)

Didalam teori keagenan, manajemen laba dinyatakan terjadi dalam kondisi antara *principal* dan *agent* terjadi konflik kepentingan dimana masing masing pihak saling mensejahterakan diri masing masing. *Agent* sangat lebih diuntungkan karena lebih menguasai informasi tentang perusahaan dibandingkan dengan pihak *principal*, sehingga *agent* bisa melakukan tindakan manajemen laba yang dapat merugikan *principal*. Manajemen laba merupakan intervensi yang disengaja oleh manajemen dalam pelaporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan yang memanfaatkan penilaian mereka untuk mempengaruhi keputusan para pengguna dan demi memperoleh keuntungan pribadi.

Laporan keuangan yang berkualitas dapat meningkatkan efisiensi investasi perusahaan dengan cara mengurangi asimetri informasi (Handayani, 2015). Adanya Informasi yang transparan akan membuat investor percaya dan yakin untuk menanamkan modal yang dimilikinya dikelola oleh perusahaan dengan baik dan aman. Sehingga dengan modal yang diberikan oleh investor tersebut menjadi efisien bagi semua pihak yang terlibat dalam transaksi. Penelitian yang dilakukan oleh Shen et al. (2015) membuktikan bahwa di Tiongkok, Perusahaan yang melakukan manajemen laba berpengaruh positif terhadap *overinvestment*. Artinya manajemen laba berhubungan negative dengan efisiensi investasi. Tindakan

oportunistik dari pihak manajemen dapat memungkinkan informasi yang kurang transparan serta akan memicu timbulnya keputusan investasi yang kurang efisien.

### **2.3.1.2. Jenis manajemen laba**

Dalam melakukan tujuan laba, terdapat beberapa jenis yang biasanya digunakan oleh manajemen bergantung pada tujuan mereka. Scott (2003) mengungkapkan jenis-jenis manajemen laba yang dapat dilakukan oleh manajer, antara lain:

- a. *Taking a bath*, dilakukan ketika keadaan buruk yang tidak menguntungkan tidak bisa dihindari pada periode berjalan, dengan cara mengakui biaya-biaya pada periode-periode yang akan datang dan kerugian periode berjalan.
- b. *Income minimization*, dilakukan saat perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan tujuan agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil dapat berupa pembebanan pengeluaran iklan, riset dan pengembangan yang cepat dan sebagainya.
- c. *Income maximization*, yaitu memaksimalkan laba agar memperoleh bonus yang lebih besar. Demikian pula dengan perusahaan yang mendekati suatu pelanggaran kontrak hutang jangka panjang, manajer perusahaan tersebut akan cenderung untuk memaksimalkan laba.
- d. *Income smoothing*, merupakan bentuk manajemen laba yang paling sering dilakukan dan paling populer. Lewat *income smoothing*, manajer menaikkan atau menurunkan laba untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan sehingga terlihat stabil dan tidak beresiko tinggi.

### **2.3.2. Corporate governance**

#### **2.3.2.1. Definisi Corporate Governance**

*Corporate Governance* atau dalam bahasa Indonesia disebut dengan Tata Kelola Perusahaan merupakan kerangka dasar perusahaan untuk mengetahui perilaku perusahaan (Bukhari dkk, 2013). Jika perusahaan memiliki tata kelola perusahaan yang baik akan terlihat pertumbuhan perusahaan kearah positif. *Corporate governance* merupakan konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau *monitoring* kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* yang berdasarkan pada kerangka

peraturan (Nasution dan Setiawan, 2007). Konsep *corporate governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan.

Bank Dunia mendefinisikan *corporate governance* sebagai aturan dan standar organisasi di bidang ekonomi yang mengatur perilaku pemilik perusahaan, direktur, dan manajer serta perincian dan penjabaran tugas dan wewenang serta pertanggung jawabannya kepada investor (pemegang saham dan kreditur). *Forum for Corporate governance Indonesia* atau FCGI (2001) mengartikan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

*Corporate governance* merupakan konsep yang mengatur keselarasan hubungan organ-organ perusahaan, antara pemegang saham, dewan komisaris dan dewan direksi yang mengelola perusahaan. Hubungan ini diatur melalui prinsip-prinsip *corporate governance* antara lain *accountability*, *responsibility*, *transparency*, *fairness*, dan *independency*.

Prinsip-prinsip *corporate governance* juga dikemukakan dalam Pasal 3 Surat Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002 Tanggal 31 Juli 2002 tentang penerapan *good corporate governance*, yaitu sebagai berikut: (Effendi, 2009:4)

a. Transparansi (*transparency*)

Keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan pengungkapan informasi materiil yang relevan mengenai perusahaan.

b. Pengungkapan (*disclosure*) Penyajian informasi kepada para pemangku kepentingan baik diminta maupun tidak diminta, mengenai hal-hal yang

berkenaan dengan kinerja operasional, keuangan, dan risiko usaha perusahaan.

c. Kemandirian (*independency*)

Suatu keadaan di mana perusahaan dikelola secara professional tanpa konflik kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

d. Akuntabilitas (*accountability*)

Kejelasan fungsi, pelaksanaan, serta pertanggungjawaban manajemen perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif dan ekonomis.

e. Pertanggungjawaban (*responsibility*)

Kesesuaian pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

f. Kewajaran (*fairness*)

Keadilan dan kesetaraan dalam memenuhi hak-hak pemangku kepentingan yang timbul sebagai akibat dari perjanjian dan peraturan perundangundangan yang berlaku.

### **2.3.2.2. Peranan *Corporate Governance***

Peranan *corporate governance* seperti misalnya struktur dan dewan komisaris, diharapkan dapat mengatasi masalah keagenan. Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya sifat *opportunistic* manajemen akan berakibat pada ketidak efisiennya investasi pada perusahaan. Akan berdampak kepada investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan untuk dapat berinvestasi secara efisien, diantaranya: ukuran komite audit, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan

kepemilikan institusional (Houcine, 2013). Adapun mekanisme *corporate governance* adalah sebagai berikut :

### **1. Kepemilikan manajerial**

Salah satu elemen *corporate governance* yang penting adalah transparansi atau keterbukaan. Keterbukaan tidak mudah dilakukan apabila manajemen memiliki kepentingan dan informasi privat yang mendukung kepentingannya. kondisi seperti ini dapat terjadi jika dalam perusahaan terdapat manajemen yang memiliki andil sebagai pemilik (*managerial ownership*) (Chamlou, 2000)

Berkaitan dengan kepemilikan manajerial, terdapat beberapa perusahaan yang telah melakukan kebijakan insentif berupa adanya kompensasi saham yang dimilikihak manajemen maupun karyawan. Pemerintah Indonesia menetapkan beberapa aturan yang menjadi pedoman tentang permasalahan hukum yang berkenaan dengan perlindungan saham minoritas yang terdapat pada Undang- Undang No. 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja.

### **2. Kepemilikan institusional**

Melalui kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat aktualisasi sesuai dengan kepentingan pihak manajemen (Boediono, 2015).

Kepemilikan institusional lebih mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. menyimpulkan bahwa tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja

perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic*. (Cornet et al, 2011)

### **3. Komisaris Independen**

Dewan Komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Dewan komisaris juga bertanggung jawab atas kualitas laporan yang disajikan. Dewan Komisaris yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Egon Zehnder, 2000). Secara teori dan praktik, tugas utama dari dewan komisaris adalah melakukan pengawasan terhadap manajemen untuk memastikan bahwa mereka melakukan segala aktivitas dengan kemampuan terbaiknya bagi kepentingan perseroan, serta menggagalkan keputusan yang tidak menguntungkan.

Terdapat tiga elemen penting yang akan mempengaruhi tingkat efektivitas dewan komisaris yaitu independensi, kompetensi, dan komitmen. Praktik *corporate governance* mengharuskan adanya komisaris independen dalam perusahaan yang diharapkan mampu mendorong dan menciptakan iklim yang lebih independen, objektif, dan menempatkan kesetaraan sebagai prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholder* lainnya.

Beberapa kriteria yang paling tidak harus dimiliki oleh komisaris independen, yaitu:

1. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham pengendali (mayoritas)
2. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan direktur dan atau komisaris lainnya pada perusahaan yang bersangkutan.
3. Tidak bekerja rangkap sebagai direktur di perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan perusahaan yang bersangkutan .
4. Tidak menduduki jabatan eksekutif pada perusahaan dan perusahaan lainnya yang terafiliasi dalam jangka waktu tiga tahun terakhir.



5. Tidak menjadi partner atau prinsipal di perusahaan konsultan yang memberikan jasa pelayanan professional pada perusahaan yang bersangkutan dan perusahaan afiliasinya.
6. Tidak menjadi pemasok dan pelanggan signifikan dari perusahaan yang bersangkutan atau perusahaan afiliasinya.
7. Tidak memiliki hubungan yang mengikat dengan perusahaan yang bersangkutan atau perusahaan afiliasinya, kecuali hanya sebagai komisaris independen.

Komisaris independen harus independen dari direksi dan pemegang saham pengendali dan tidak mempunyai kepentingan yang dapat mempengaruhi kemampuan mereka untuk menjalankan kewajiban secara adil atas nama perusahaan.

#### **4. Komite Audit**

Sesuai dengan definisi yang diberikan oleh Ikatan Komite Audit Indonesia, komite audit merupakan suatu komite yang bekerja secara professional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dan, dengan demikian, tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan. Komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam menangani masalah pengendalian. Berdasar surat keputusan Ketua BAPEPAM KEP 41/PM/2003, SK Dir. BEJ Nomor 315 /BEJ/06-2000, Keputusan Menteri BUMN Nomor 117/Tahun 2000, dan Undang-undang BUMN Nomor 19/2003, pembentukan komite audit merupakan suatu keharusan.

Menurut peraturan Bapepam LK No. IX. 1.5 yang dikutip oleh Putra (2011), tugas dan tanggung jawab komite audit, antara lain:

1. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang dikeluarkan perusahaan.

2. Melakukan penelaahan atas ketaatan perusahaan atas peraturan perundang-undangan di pasar modal dan peraturan perundang-undangan lainnya.
3. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor eksternal
4. Melaporkan kepada komisaris berbagai resiko yang dihadapi perusahaan dan pelaksanaan manajemen resiko oleh direksi.
5. Melakukan penelaahan dan melaporkan kepada komisaris atas pengaduan yang berkaitan dengan emiten.
6. Menjaga kerahasiaan data, dokumen, dan informasi perusahaan.

Komite audit harus bebas dari pengaruh direksi, eksternal auditor, sehingga komite audit hanya bertanggungjawab kepada dewan komisaris. Komite audit memiliki tanggung jawab yang besar dalam menyiapkan audit, melakukan ratifikasi terhadap sistem pengendalian internal, dan memecahkan perselisihan dalam peraturan akuntansi (George, 2003).

#### 2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan efisiensi investasi telah beberapa kali dilakukan sebelumnya, antara lain:

**Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul	Hasil
1.	Dania Amani Yapono, Siti Khomsatun (2018)	Peranan Tata Kelola sebagai Pemoderasi atas Pengaruh Manajemen Laba terhadap Efisiensi Investasi	Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi  Kepemilikan institusional mampu memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap efisiensi investasi  Independensi dewan

			<p>komisaris tidak mampu memoderasi pengaruh negatif manajemen laba dengan efisiensi investasi</p> <p>Keahlian dewan komisaris tidak mampu memoderasi pengaruh negative manajemen laba terhadap efisiensi investasi</p>
2.	Citra Iswari (2018)	<p>Pengaruh Kualitas Laba Akuntansi Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Moderasi</p>	<p>Kualitas laba berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi</p> <p>Asimetri informasi dapat memoderasi hubungan kualitas laba terhadap efisiensi investasi</p>
3.	Eric Rizky Simanungkalit (2017)	<p>Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan</p>	<p>Ukuran komite audit berpengaruh terhadap efisiensi perusahaan</p> <p>Dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi perusahaan</p> <p>Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi</p>

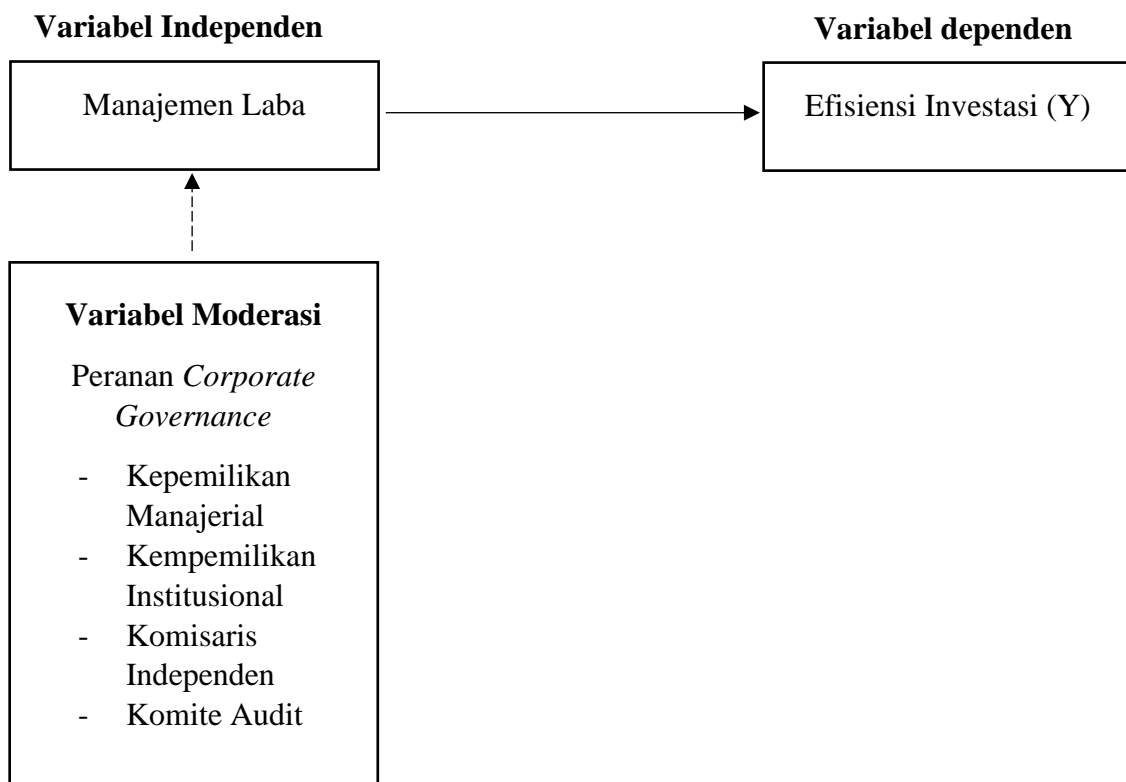
			<p>perusahaan</p> <p>Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi perusahaan.</p>
4.	Fauzan Kamil (2014)	<p>Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi</p>	<p>Manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>Kepemilikan Manajerial secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Komisaris Independen secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan diperlemah tidak signifikan dengan</p>

			<p>Kepemilikan Manajerial sebagai variabel pemoderasi</p> <p>Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan diperkuat tidak signifikan dengan Kepemilikan Institusional sebagai variabel pemoderasi.</p> <p>Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan diperkuat tidak signifikan oleh Komisariss Independen sebagai variabel pemoderasi.</p>
5.	Luh Indah Novita Sari, G. N. Agung Suaryana (2014)	Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Pada Efisiensi Investasi Perusahaan Pertambangan	<p>Kualitas laporan keuangan berpengaruh negatif terhadap kondisi underinvestment</p> <p>Kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap kondisi overinvestment</p>

**Sumber :** Dania Amani Yapono & Siti Khomsatun (2018), Citra Iswari (2018), Eric Rizky Simanungkalit (2017), Fauzan Kamil (2014), dan Luh Indah Novita Sari & G. N. Agung Suaryana (2014),

## 2.5 Kerangka Pemikiran

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan peranan corporate governance sebagai variabel pemoderasi atas pengaruh atas manajemen laba terhadap efisiensi investasi



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran

## 2.6. Bangunan Hipotesis

### 2.6.1. Manajemen Laba Terhadap Efisiensi Investasi

*Earnings management* terjadi ketika manajemen menggunakan kewenangannya dalam pelaporan keuangan yang dapat merubah laporan keuangan sehingga menyesatkan pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (Wahlen, 2000). Laba yang dinyatakan dalam laporan keuangan haruslah berkualitas sehingga dapat dijadikan dasar untuk pengambilan sebuah keputusan, salah satunya adalah keputusan investasi.

Laporan keuangan yang berkualitas dapat meningkatkan efisiensi investasi perusahaan dengan cara mengurangi asimetri informasi (Handayani et al. 2015) Praktik manajemen laba (earnings management) dianggap sebagai upaya yang dilakukan manajer untuk mencapai keuntungan pribadi melalui rekayasa yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dania Amani Yapono, Siti Khomsatun (2018) manajemen laba berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi. Investasi yang dilakukan oleh perusahaan merupakan amanah modal yang diberikan oleh pemegang saham. Perusahaan hendaknya menjalankan amanah tersebut dengan cara menempatkan dananya dengan melakukan investasi yang efisien. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

**H<sub>1</sub> : Manajemen laba berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan**

#### **2.6.2. Kepemilikan Manajerial Pemoderasi Manajemen Laba Terhadap Efisiensi Investasi**

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan suatu mekanisme untuk meminimalkan masalah keagenan dari manajer dengan menyelearaskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham. Semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Eric Rizky Simanungkalit (2017) memperoleh hasil kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi perusahaan. Anelia F.L (2019) menguji kepemilikan manajerial terhadap efisiensi investasi yang memiliki hasil kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial, efisiensi investasi perusahaan kemungkinan menjadi lebih baik. Karena keputusan apapun yang diambil dalam berinvestasi, maka akan berpengaruh pada manajerial yang akan dapatkan karena mereka juga memiliki modal saham perusahaan yang mereka kelola. Sehingga semakin tinggi

kepemilikan manajerial, semakin tinggi pula efisiensi investasi perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

**H<sub>2a</sub> : Manajemen laba berpengaruh terhadap efisiensi investasi dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel pemoderasi**

### **2.6.3. Kepemilikan Institusional Pemoderasi Manajemen Laba Terhadap Efisiensi Investasi**

Menurut Moh'd dkk (1998) menyatakan Institusi sebagai pengawas yang sangat diperlukan dalam proses investasi. Hal ini dikarenakan institusi merupakan pengawas yang efektif karena institusi merupakan profesional yang memiliki kemampuan yang memadai dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan melalui laporan keuangannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Garcia, dkk (2010) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi perusahaan. Semakin tinggi presentase kepemilikan institusional akan mencerminkan proses monitoring yang lebih baik dan ketat yang dilakukan institusi. Sehingga akan berdampak pada kinerja perusahaan yang lebih baik dan lebih tertata dengan rapi, terutama dalam efisiensi investasi perusahaan yang bersangkutan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

**H<sub>2b</sub> : Manajemen laba berpengaruh terhadap efisiensi investasi dengan Kepemilikan Institusional sebagai variabel pemoderasi**

### **2.6.4. Komisaris Independen Pemoderasi Manajemen Laba Terhadap Efisiensi Investasi**

Boediono (2015) menjelaskan keberadaan Komisaris Independen akan berdampak baik pada laba perusahaan dan nilai perusahaan menjadi meningkat. Komisaris independen harus tidak memihak dari direksi dan pemegang saham pengendali dan tidak mempunyai kepentingan yang dapat mempengaruhi kemampuan mereka untuk menjalankan kewajiban secara adil atas nama perusahaan. Secara teori dan praktik, tugas utama dari dewan komisaris adalah melakukan pengawasan terhadap manajemen untuk memastikan bahwa mereka melakukan segala aktivitas dengan kemampuan terbaiknya bagi kepentingan perseroan, serta menggagalkan keputusan yang tidak Serta semakin banyak komisaris independen akan



mengindikasikan semakin baik nya proses monitoring perusahaan dan akan berdampak pada peningkatan efisiensi investasi..

Pertiwi (2010) dalam penelitiannya membuktikan jika *discretionary accrual* lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki sedikit komisaris independen dibanding perusahaan yang mempunyai banyak komisaris independen. Hal ini menunjukkan bahwa Komisaris Independen memiliki pengaruh yang negatif terhadap Manajemen Laba. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

**H<sub>2c</sub> : Manajemen laba berpengaruh terhadap efisiensi investasi dengan Komisaris Independen sebagai variabel pemoderasi**

#### **2.6.5. Komite Audit Pemoderasi Manajemen Laba Terhadap Efisiensi Investasi**

Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) mewajibkan perusahaan publik untuk memiliki komite audit. Demi terselenggaranya pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*), Komite audit memiliki tugas untuk memberikan pendapat profesional yang independen kepada dewan komisaris terhadap laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh direksi kepada dewan komisaris serta mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris. Semakin besar jumlah komite audit yang ada pada suatu perusahaan maka dapat meningkatkan *corporate governance*.

Penelitian yang dilakukan oleh Iqbal dan Fachriyah (2007) komite audit juga memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap praktik manajemen laba. Serta penelitian yang dilakukan oleh Szczepankowski (2012) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

**H<sub>2a</sub> : Manajemen laba berpengaruh terhadap efisiensi investasi dengan Komite Audit sebagai variabel pemoderasi**