

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan menurut Ramadona (2016) adalah teori yang berhubungan dengan perjanjian antar anggota di perusahaan. Teori ini menerangkan tentang pemantauan bermacam-macam jenis biaya dan memaksakan hubungan antara kelompok tersebut. Manajemen akan berusaha memaksimalkan kesejahteraan untuk dirinya sendiri dengan cara meminimalkan berbagai biaya keagenan, hal tersebut merupakan salah satu hipotesis dalam *teori agency*. Oleh sebab itu, perusahaan diharapkan akan memilih prinsip akuntansi untuk memaksimalkan kepentingannya dengan cara memilih prinsip akuntansi yang sesuai (Harahap S. S., Teori Akuntansi Edisi Revisi 2011, 2011)

*Agency theory* merupakan suatu kontak *principal* serta *agent*. *Principal* menggunakan *agent* untuk bekerja dalam melakukan tugas dalam urusan *principal*, termasuk di dalamnya pelimpahan kekuasaan dari *principal* kepada *agent*. Pada sebuah perusahaan yang memiliki modal yang terdiri dari saham perusahaan, seorang pemilik saham adalah sebagai *principal*, serta *ChiefExecutive Officer* (CEO) adalah *agent*. Pemegang saham berperan dalam menggunakan CEO untuk bekerja dan bertindak sesuai dengan urusan dalam *principal* (Harahap S. S., Teori Akuntansi Edisi Revisi 2011, 2011).

Teori keagenan merupakan korelasi antara keagenan sebagai sebuah perjanjian dimana pemilik mempekerjakan orang atau manajer yang lain untuk mengelola kegiatan dalam perusahaan. *Principal* adalah seorang pemilik saham atau disebut dengan seorang investor, dan *agent* adalah seorang manajer yang menjalankan fungsi manajemen dalam perusahaan. Pokok dari korelasi keagenan yakni adanya diferensiasi fungsi antara investor dan di pihak manajemen (Ramadona, 2016).

Dalam sebuah teori keagenan ini terjadi asimetri informasi atau dapat disebut dengan ketidakseimbangan informasi. Berdasarkan beberapa pendapat diketahui bahwa setiap individu akan berusaha untuk mensejahterakan dirinya sendiri,

sehingga *agent* akan menyembunyikan berbagai informasi yang tidak diketahui oleh *principal* dengan memanfaatkan adanya ketidakseimbangan informasi yang dimilikinya. Ketidakseimbangan informasi serta masalah yang terjadi diantara *principal* dan *agent* dapat mendorong *agent* dalam menampilkan informasi yang tidak sesuai dengan kenyataan kepada *principal*. (Wulandari, 2014).

Salah satu asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan *principal* dan tujuan *agent* yang berbeda dapat menimbulkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadi, hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk memfokuskan pada proyek dan investasi perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi dalam jangka pendek dari pada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui investasi di proyek-proyek yang menguntungkan jangka panjang. Hal ini yang membuat para pemegang saham merasa tidak aman dalam berinvestasi karena adanya kepentingan pribadi dan perbedaan informasi dalam perusahaan dan akan menyebabkan para pemegang saham menjual saham mereka, dengan penjualan saham dari pemegang saham mencerminkan suatu kegagalan dari perusahaan untuk mempertahankan investor sehingga para investor lain akan berpikir panjang dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut dan akan membuat perusahaan tersebut dalam keadaan *underinvestment* atau tidak efisiennya investasi pada perusahaan.

## **2.2 Efisiensi Investasi**

Efisiensi merupakan suatu tindakan untuk menggunakan sumber daya dengan tepat guna agar tidak terjadi pemborosan sumber daya yang ada. Perusahaan biasanya melakukan efisiensi guna menekan biaya dan memudahkan proses pengelolaan perusahaan agar dengan mudah mencapai tujuan perusahaan. Ada 2 faktor penentu efisiensi investasi, yaitu :

1. Perusahaan perlu meningkatkan modal usaha untuk membiayai peluang investasi atau proyek,
2. Jika perusahaan mengambil keputusan terhadap suatu investasi yang dipercaya untuk meningkatkan modal, belum tentu investasi yang dipilih

tersebut sesuai dengan kebutuhan, yang artinya diperlukan pemilihan investasi yang tepat.

Efisiensi investasi merupakan tingkat investasi optimal dari perusahaan dimana investasi tersebut mendatangkan keuntungan yang bermanfaat bagi perusahaan (Sari dan Suaryana, 2014). Suatu investasi dapat dikatakan efisien jika tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan tidak mengalami adanya suatu penyimpangan. Efisiensi investasi berhubungan pada pertumbuhan penjualan dan investasi perusahaan. Jika tingkat penjualan meningkat maka menunjukkan investasi yang meningkat, begitu sebaliknya tingkat penjualan menurun akan berdampak pada menurunnya tingkat investasi perusahaan. Efisiensi investasi semakin tinggi maka akan menunjukkan semakin efisien pula dalam penggunaan kas atau aktiva perusahaan dalam melakukan suatu investasi.

Suatu perusahaan dikatakan berinvestasi secara efisien apabila mengambil proyek-proyek yang memiliki *Net Present Value* (NPV) yang positif dalam kondisi tidak ada friksi pasar seperti *adverse selection* atau *agency costs* (Biddle et al., 2009). *Underinvestment* didefinisikan sebagai melewatkan peluang investasi yang akan menghasilkan NPV positif dalam keadaan tidak adanya *adverse selection*. Sejalan dengan itu, *overinvestment* didefinisikan sebagai berinvestasi dalam proyek dengan NPV yang negatif (Biddle et al., 2009).

Investasi dikatakan efisien jika tidak berada dalam dua kondisi tersebut. Pertimbangan-pertimbangan faktor investasi yang dilakukan tidak sepenuhnya dapat berjalan jika adanya manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen. Efisiensi dari investasi merupakan kombinasi dari *financial* dan *nonfinancial efficiency*. Hal ini berkaitan dengan fungsi dari risiko, tingkat pengembalian serta total biaya investasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Untuk mengukur tingkat efisiensi dari sisi finansial dapat dipergunakan rasio-rasio keuangan dan untuk faktor nonfinansial dapat dilihat dalam struktur kepemilikan yang berpengaruh pada pengambilan keputusan dari investasi. Adanya asimetri informasi yang menjadi jarak antara *agent* dan *principal* dapat mengurangi efisiensi investasi dari modal yang telah dikeluarkan yang dapat memicu *overinvestment* maupun *underinvestment* (Biddle et al.2009). keefektifan

suntikan modal akan didapatkan ketika pemegang saham mayoritas adalah investor yang mengawasi dengan aktif bagaimana perusahaan menjalankan operasinya (Cornett et al. 2007). Kontrol yang memadai akan memberikan mekanisme *corporate governance* yang tepat untuk perusahaan tersebut.

### **2.3 Tata Kelola (Corporate Governance)**

*Corporate Governance* dapat didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (pemegang saham/pemilik modal, komisaris/dewan pengawas dan direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap mempertahankan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika. Definisi menurut Cadbury mengatakan bahwa GCG adalah mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan (Sutedi,2012).

Menurut Sutedi (2012) dalam bukunya menyatakan bahwa ada beberapa prinsip dasar yang harus diperhatikan dalam *corporate governance*, yaitu sebagai berikut:

#### 1. Transparasi

Penyediaan informasi yang memadai, akurat, dan tepat waktu kepada *stakeholder* harus dilakukan oleh perusahaan agar dapat dikatakan transparan.

#### 2. Dapat Dipertanggung Jawabkan (*Accountability*)

Berarti menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana diawasi oleh dewan komisaris.

#### 3. Kejujuran (*Fairness*)

Prinsip ketiga dari pengelolaan perusahaan penekanan pada kejujuran, terutama untuk pemegang saham minoritas. Investor harus memiliki hak-hak yang jelas tentang kepemilikan dan sistem dari aturan dan hukum yang dijalankan untuk melindungi hak-haknya.

#### 4. *Sustainability*

Ketika perusahaan negara (*corporation*) *exist* dan menghasilkan keuntungan dalam jangka panjang manajemen harus menemukan cara untuk memuaskan pegawai dan komunitasnya agar berhasil. Manajemen harus tanggap terhadap lingkungan, memperhatikan hukum, memperlakukan pekerja secara adil, dan menjadi warga *corporate* yang baik. Hal ini akan menghasilkan keuntungan yang lama bagi *stakeholder*.

Komite Nasional Kebijakan *Governance* menjelaskan bahwa *corporate governance* merupakan acuan bagi perusahaan dalam rangka :

1. Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaan dan kesetaraan.
2. Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu dewan komisaris, direksi, dan RUPS.
3. Mendorong pemegang saham, anggota dewan komisaris, dan anggota direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan.
4. Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan.
5. Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
6. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasa yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

Pada prinsipnya GCG menyangkut kepentingan para pemegang saham, perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, peranan semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) dalam tata kelola perusahaan, transparansi dan penjelasan, serta peranan dewan komisaris dan komite audit. Kegagalan perusahaan berskala besar, skandal-skandal keuangan dari krisis-krisis ekonomi

di berbagai negara, telah memusatkan perhatiannya kepada pentingnya tata kelola pada perusahaan-perusahaan yang di investasikan tersebut.

## 2.4 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional merupakan satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain:

1. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi didalam perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional maka akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap operasional perusahaan yang lebih optimal. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi data. *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. Untuk mendapatkan kepercayaan institusi, maka perusahaan harus memberikan informasi yang handal dan juga relevan kepada pihak institusi melalui pelaporan

keuangan dengan terjaminnya kualitas pelaporan keuangan, hal ini tentu akan berpengaruh pada presentasi laba dimasa yang akan datang.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku manajer yang mementingkan kepentingannya sendiri yang pada akhirnya akan merugikan pemilik perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Wening *dalam* Permanasari 2010).

Pengawasan oleh institusi dapat memaksimalkan kerja manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan. *Monitoring* yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat. Kenaikkan nilai perusahaan menandakan peningkatan kemakmuran para pemegang sahamnya.

## **2.5 Komisaris Independen**

Komisaris Independen menurut penjelasan Pasal 120 ayat (2) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseoran Terbatas (UUPT) adalah komisaris dari pihak luar: Komisaris Independen yang ada di dalam pedoman tata kelola Perseroan yang baik (*code of good corporate governance*) adalah “Komisaris dari pihak luar”.

Anggaran dasar Perseroan dapat mengatur adanya 1 (satu) orang atau lebih komisaris independen dan 1 (satu) orang komisaris utusan. Komisaris independen diangkat berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dari pihak yang tidak berkaitan dengan pemegang saham utama, anggota Direksi dan/atau anggota Dewan Komisaris lainnya. Sedangkan menurut Pasal 1 angka 2 jo. Pasal 6 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomo 55/POJK.04/2015 Tahun 2015 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit (“Peraturan OJK 55/2015”), Komisaris Independen adalah anggota Dewan Komisaris yang berasal dari luar Emiten atau Perusahaan Publik dan memenuhi persyaratan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan

Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten Atau Perusahaan Publik (“Peraturan OJK 33/2014”).

Syarat menjadi Komisaris Independen:

- a. Bukan merupakan orang yang bekerja atau mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan, atau mengawasi kegiatan Emiten atau Perusahaan Publik tersebut dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir, kecuali untuk pengangkatan kembali sebagai Komisaris Independen Emiten atau Perusahaan Publik pada periode berikutnya;
- b. Tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada Emiten atau Perusahaan Publik tersebut;
- c. Tidak mempunyai hubungan Afiliasi dengan Emiten atau Perusahaan Publik, anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, atau pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik tersebut; dan
- d. Tidak mempunyai hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha Emiten atau Perusahaan Publik tersebut.

Dewan komisaris dalam menjalankan fungsinya untuk melakukan pengawasan dapat membentuk komite, salah satunya adalah dengan membentuk komite audit yang berguna untuk menunjang pelaksanaan tugasnya. Hal ini berkaitan dengan keputusan Menteri BUMN No. KEP-117/M-MBU/2002 tentang penerapan *Good Corporate Governance* pada BUMN, peraturan BEJ No. I-A tentang ketentuan umum pencatatan efek bersifat ekuitas di bursa dan pedoman GCG (KNKGC) telah mengatur peran khusus dari komisaris independen yaitu sebagai ketua atau pimpinan komite audit. Keberadaan komite audit sendiri diharapkan dapat meningkatkan akuntabilitas dan efektivitas dewan komisaris secara signifikan terutama dalam keuangan. Dengan adanya komisaris independen sebagai ketua komite audit maka dapat memungkinkan komite audit melakukan fungsinya secara independen dengan otoritas yang memadai. Melalui peran menjadi ketua komite audit maka dewan komisaris dapat berperan efektif untuk secara independen melihat adanya penyimpangan atau *fraud*. Salah satu peran penting



dari dewan komisaris independen ialah dilihat dari kecakapannya dalam kepemimpinan baik dalam arti memberi pengaruh secara positif maupun dalam memimpin bagian dari komite audit yang telah dibentuk demi kemajuan perusahaan.

## **2.6 Komite Audit**

Dalam rangka penerapan tata kelola perusahaan yang baik Bapepam melalui Surat Edaran Bapepam No.SE-03/PM/2000 merekomendasikan imbauan perusahaan publik untuk membentuk komite audit. Dalam surat edaran tersebut dijelaskan bahwa komite audit bertugas untuk membantu dewan komisaris dengan memberikan pendapat profesional yang independen untuk meningkatkan kualitas kerja serta mengurangi penyimpangan pengelolaan perusahaan. Pada umumnya dewan komisaris membentuk komite-komite di bawahnya sesuai dengan kebutuhan perusahaan dan peraturan perundangan yang berlaku untuk membantu dewan komisaris dalam melaksanakan tanggung jawab dan wewenangnya secara efektif. Komite yang dibentuk oleh dewan komisaris tersebut adalah komite audit, komite kebijakan risiko, komite remunerasi dan nominasi, dan komite kebijakan *corporate governance* (Komite Nasional Kebijakan *Governance*, 2006). Namun, menurut peraturan yang dikeluarkan oleh BEJ Nomor KEP-339/BEJ/07-2001, yang sifatnya wajib dimiliki oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hanya komite audit.

Pengertian komite audit menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006) dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia yaitu Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih oleh kelompok yang lebih besar untuk mengerjakan pekerjaan tertentu atau untuk melakukan tugas-tugas khusus atau sejumlah anggota dewan komisaris perusahaan klien yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen.

Di Indonesia komite audit merupakan salah satu komite yang berperan penting dalam pelaksanaan *corporate governance*, selain komite kompensasi dan komite nominasi. Dewan komite audit bertugas memberikan suatu pandangan tentang

masalah akuntansi, pelaporan keuangan dan penjelasannya, sistem pengawasan internal, serta auditor independen (FCGI, 2000). Ikatan Komite Audit Indonesia mendefinisikan komite audit adalah yang membantu dewan komisaris dalam melakukan fungsi pengawasan yang mencakup *review* terhadap sistem pengendalian internal perusahaan, kualitas laporan keuangan, dan efektivitas fungsi audit internal. Tugas komite audit ini berkaitan dengan penelaahan terhadap resiko yang nanti akan dihadapi oleh perusahaan, dan juga kepatuhan terhadap regulasi. Dengan begitu komite audit keberadaannya mampu mengoptimalkan mekanisme *check* dan *balance*, yang pada akhirnya dapat memberikan perlindungan yang optimal kepada para pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya. Komite audit juga memiliki tugas untuk memastikan laporan keuangan tersebut sudah layak dan memastikan bahwa transaksi yang telah dicatat sudah benar terjadi. Sehingga dalam pengambilan keputusan, manajer benar-benar melakukan keputusan yang sesuai dengan apa yang dicantumkan pada laporan keuangan yang dianggap sebagai cerminan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Dalam menjalankan tugasnya, audit juga tidak terlepas dari tanggung jawabnya sebagai *board of commissioner*. Wewenang dari komite audit meliputi :

1. Menyelidiki semua aktivitas dalam batas ruang lingkup tugasnya.
2. Mencari informasi yang relevan dari setiap karyawan.
3. Mengusahakan saran hukum dan saran profesional lainnya yang independen apabila dipandang perlu.
4. Mengundang kehadiran pihak luar dengan pengalaman yang sesuai, apabila dianggap perlu.

Selain itu, keputusan dari ketua Bapepam Nomor : Kep-/41/PM/2003 menyatakan bahwa komite audit memiliki wewenang mengakses secara penuh, bebas dan tak terbatas terhadap catatan karyawan, aset, serta sumber daya perusahaan dalam rangka tugasnya serta berwenang untuk bekerjasama dengan auditor internal. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FGCI) mengemukakan bahwa komite audit mempunyai tanggung jawab dalam hal

memberikan pengawasan secara menyeluruh dalam memberikan pengawasan dalam hal :

1. Laporan Keuangan

Komite audit telah melakukan tugasnya untuk memeriksa laporan keuangan dan memastikan bahwa laporan keuangan tersebut mencerminkan keadaan yang sebenarnya.

2. Pengawasan Kontrol

Komite audit memberikan pengawasan independen terhadap hal-hal yang memicu terjadinya konflik dan resiko.

3. Tata Kelola Perusahaan

Komite audit melakukan pengawasan independen atas proses pelaksanaan *Good Corporate Governance* apakah telah di implementasikan sesuai dengan peraturan GCG yang berlaku.

Selanjutnya menurut keputusan menteri BUMN nomor Kep-103/MBU/2002, menjelaskan tentang tugas dari komite audit :

- a. Menilai pelaksanaan kegiatan serta hasil audit yang dilakukan oleh audit intern maupun audit *extern* sehingga dapat dicegah pelaksanaan dan pelaporan yang tidak memenuhi standar.
- b. Memberikan rekomendasi mengenai penyempurnaan sistem pengendalian manajemen perusahaan serta pelaksanaannya.
- c. Memastikan bahwa telah terdapat prosedur *review* yang memuaskan terhadap yang dikeluarkan BUMN termasuk laporan keuangan berkala dan informasi keuangan yang disampaikan kepada pemegang saham.
- d. Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris atau dewan pengawas.
- e. Melaksanakan tugas lain yang diberikan oleh komisaris atau dewan pengawas yang berdasarkan ketentuan undang-undang yang berlaku. Perusahaan publik maupun BUMN membentuk komite audit karena ingin membangun perusahaan yang transparan akuntabilitas, berdasarkan keputusan ketua Bapepam Nomor : KEP-41/PM/2003, menyatakan :

1. Emiten atau perusahaan publik wajib memiliki komite audit.

2. Emiten atau perusahaan publik wajib memiliki pedoman kerja komite audit (*audit comitte character*).
3. Komite audit bertanggung jawab kepada dewan komisaris.
4. Komite audit terdiri dari sekurang-kurangnya dua orang anggota lainnya berasal dari luar emiten atau perusahaan publik.

Menurut Ketua Bapepam Nomor : KEP-29/PM/2004 mengemukakan bahwa : komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsinya dalam peraturan menteri BUMN Nomor IX.1.5 dalam lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor : KEP-29/PM/2004 dapat disimpulkan bahwa komite audit adalah anggota komite yang dibentuk oleh dewan komisaris, salah satu tugasnya yaitu memastikan efektivitas sistem pengendalian internal dan komite audit juga bertanggung jawab kepada dewan komisaris. Tujuan dari dibentuknya komite audit sendiri ialah untuk menjadi penengah antara auditor dan manajemen perusahaan apabila terjadi perselisihan.

## **2.7 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan, sehingga dengan peran ganda ini manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Seorang manajer sekaligus pemegang saham tentu tidak menginginkan perusahaan mengalami kerugian ataupun kesulitan, dengan begitu seorang manajer akan melakukan yang terbaik demi kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Downes dan Goddman (2000) dalam Dwi Sukirni (2012), kepemilikan manajerial yaitu para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dan pemilik manajer secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan. Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambilan

keputusan. Pengertian manajerial menurut (Diyah dan Emas, 2009) kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Biasanya manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadi. Sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi tersebut. Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa kinerja perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan.

Kepemilikan saham oleh manajer akan semakin mengurangi perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan kepentingan pribadi, dengan begitu manajer akan mengambil keputusan sesuai dengan kepentingan perusahaan. Ketika manajer salah mengambil keputusan maka akan merugikan perusahaan sehingga manajer akan mendapatkan konsekuensinya, sebaliknya jika manajer dapat mengendalikan perusahaan dengan baik maka akan mendapatkan *reward* serta keuntungan yang bukan hanya untuk perusahaan namun untuk manajer itu sendiri. Tingkat kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi juga berdampak buruk terhadap perusahaan, dengan kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer mempunyai hak voting yang tinggi sehingga manajer mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan, hal ini dapat menimbulkan adanya kesulitan bagi para pemegang saham eksternal untuk mengendalikan tindakan manajer. Sehingga para pemegang saham eksternal tidak dapat mengendalikan perusahaan namun tetap dapat mengawasi kinerja manajer dalam mengembangkan atau memajukan perusahaan. Untuk menjamin agar para manajer melakukan hal yang terbaik bagi pemegang saham secara maksimal, perusahaan harus menanggung biaya keagenan, berupa :

- a. Pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen,
- b. Pengeluaran untuk menata struktur organisasi sehingga kemungkinan timbulnya perilaku manajemen yang tidak dikehendaki semakin kecil, dan
- c. Biaya kesempatan karena hilangnya kesempatan memperoleh laba sebagai akibat dibatasinya kewenangan manajemen sehingga tidak dapat mengambil

keputusan secara tepat waktu, yang seharusnya dapat dilakukan jika manajer menjadi pemilik perusahaan atau disebut *managerial ownership*.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan pemilik saham perusahaan yang berasal dari manajemen yang ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian kepemilikan pemegang saham oleh manajer, diharapkan akan berindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

## 2.8 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Alpha Alan Darma Saputra (2017)	Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris, Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Efisiensi Investasi	Variabel Independen : Efektivitas dewan komisaris, komite audit, dan kepemilikan institusional.  Variabel Dependen : Efisiensi Investasi	Efektivitas dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi, komite audit memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi, dan kepemilikan investor institusional tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi.
2.	Renny Purnomo (2017)	Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, Maturitas Utang, Ukuran Komite Audit, Kepemilikan	Variabel Independen : Kualitas Laporan Keuangan, Maturitas Utang,	Kualitas laporan keuangan, maturitas utang dan komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
		Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komisaris Independen Terhadap Efisiensi Investasi	Ukuran Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen Variabel Dependen : Efisiensi Investasi	efisiensi investasi perusahaan. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan.
3.	Suroso, Michael Armando (2017)	Pengaruh Konservatisme Dan Kualitas Pelaporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi	Variabel Independen : konservatisme, dan Kualitas Pelaporan Keuangan Variabel Dependen : Efisiensi Investasi Variabel Kontrol : kepemilikan Institusional	Kualitas pelaporan keuangan dan konservatisme tidak dapat mempengaruhi adanya investasi yang efisien.
4.	Anisa Dwi Rahmawati (2014)	Analisis Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Motivasi Utang Terhadap Efisiensi Investasi	Variabel Independen: Kualitas Pelaporan Keuangan, dan Motivasi Utang Variabel Dependen: Efisiensi Investasi	Kualitas pelaporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan manufaktur di Indonesia. Maturitas utang tidak memiliki pengaruh pada efisiensi investasi. Tidak ada pengaruh dari tingkat penggunaan utang jangka pendek pada

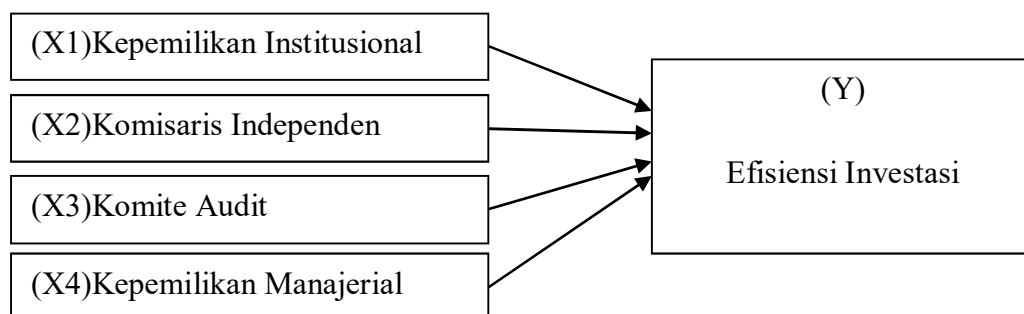
No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
				kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi.
5.	Luh Indah Novita Sari dan IG.N. Agung Suaryana (2014)	Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan Pada Efisiensi Investasi Perusahaan Pertambangan	<b>Variabel Independen :</b> Kualitas Pelaporan Keuangan <b>Variabel Dependen :</b> Efisiensi Investasi	Kualitas pelaporan keuangan berpengaruh negative terhadap kondisi <i>underinvestment</i> . Dan kualitas pelaporan keuangan tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>overinvestment</i> .

Sumber : <https://repository.widyatama.ac.id/>

## 2.9 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian landasan teori diatas yang telah diuraikan sebelumnya, maka model kerangka kajian yang digunakan untuk memudahkan pemahan konsep yang digunakan sebagai berikut :

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**





## **2.10 Bangunan Hipotesis**

### **2.10.1 Kepemilikan Institusional dan Efisiensi Investasi**

Kepemilikan institusional menunjukkan seberapa besar kepemilikan yang dimiliki oleh pihak luar perusahaan. pengawasan yang efektif oleh pihak institusional menyebabkan penggunaan utang menurun. Hal ini dikarenakan peranan utang adalah sebagai salah satu alat *monitoring* sudah diambil alih oleh kepemilikan institusional. Melalui pengawasan laporan keuangan yang dilakukan oleh institusi menyebabkan manajer yang mengelola sumber daya perusahaan tidak secara sembarangan dan tidak egois dalam mengambil keputusan. Manajer selalu berhati-hati dalam melakukan kegiatan dan melakukan investasi seefektif dan efisien mungkin agar institusi yang menanamkan modal tidak menuntut atau memperlmasalahkannya. Pengawasan oleh institusional dapat mengurangi terjadinya *moral hazard*. Dengan demikian dapat dikatakan terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi (Zheka, 2003).

Hal ini juga didukung oleh penelitian Zheka (2003), Walsh (2000) yang menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi perusahaan. Semakin tinggi prosentase kepemilikan institusional mengindikasikan bahwa kepemilikan dari pihak luar perusahaan akan semakin tinggi dan hal ini akan berdampak pada makin baiknya proses monitoring dari pihak luar kepada pihak manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan sehingga akan berdampak pada lebih baiknya efisiensi investasi perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Efisiensi Investasi.

### **2.10.2 Komisaris Independen dan Efisiensi Investasi**

Komposisi dewan komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan 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).

Pada dasarnya setiap orang mempunyai perilaku yang mementingkan diri sendiri atau *self-interested behaviour* yang memberikan kecenderungan pihak manajer melakukan manipulasi kinerja perusahaan yang dilaporkan untuk kepentingannya sendiri. Menurut Jensen dan Meckling (1976) tindakan ini dikenal sebagai manajemen laba yang merupakan salah satu bentuk masalah keagenan atau *agency problem* yang terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen yang masing-masing berusaha untuk memaksimalkan kepentingannya.

Peran dewan komisaris di sini dapat menjadi penghambat terjadinya *moral hazard*. Peran dewan komisaris bukan mengawasi kinerja perusahaan, melainkan memastikan transparansi laporan keuangan perusahaan dan mengawasi praktek manajemen dalam melakukan proses penyusunan laporan keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Szczepankowski (2012) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif komisaris independen terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap Efisiensi Investasi.

### **2.10.3 Komite Audit dan Efisiensi Investasi**

Chen et al. (2005) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki komite audit cenderung memiliki performa lebih baik dibandingkan dengan perusahaan tanpa komite audit. Penelitian terdahulu telah menyimpulkan bahwa keahlian akuntansi dari komite audit berpengaruh terhadap kinerja finansial perusahaan (DeZoort et al. 2003; Yang dan Krishnan 2005; Zhang et al. 2007; Rahmat et al. 2009; Brédart 2014). Penelitian yang lain mengindikasikan bahwa tingkat efektivitas komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat efisiensi investasi perusahaan (Chen et al. 2013). Hal ini disebabkan peranan komite audit

dalam internal kontrol perusahaan dapat mengurangi *asymetric information* dari manajemen dan pemegang saham (Bushman dan Smith 2001; Healy dan Palepu 2001; Adams dan Ferreira 2007). Selain itu, fungsi dari komite audit adalah untuk menyelaraskan kepentingan dari agen dan principal. Hal ini dibuktikan oleh para peneliti terdahulu (misalnya: Beasley 1996; Beasley et al. 2000; Carcello dan Neal 2000; Chen et al. 2011), bahwa dokumen-dokumen dalam bentuk laporan yang diberikan yang berasal dari luar direksi perusahaan akan dapat memberikan counterpart pengawasan perusahaan secara independen kepada manajemen dan dapat memperbaiki efektivitas dari dewan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Efisiensi Investasi.

#### **2.10.4 Kepemilikan Manajerial dan Efisiensi Investasi**

Simoneti dan Gregoric (2004), Zheka (2003) menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap efisiensi investasi perusahaan. Jadi dengan adanya kepemilikan manajerial yang lebih tinggi berarti menunjukkan bahwa pihak manajemen akan lebih baik dalam bekerja termasuk dalam memilih alternatif investasi perusahaan yang lebih efisien. Sebagai konsekuensi dari pemilik perusahaan agar kinerja perusahaan dapat diawasi dan dievaluasi, pemilik mempunyai saham dalam rangka pemilik perusahaan akan merasakan keputusan apa yang akan dilakukan manajer pada perusahaan setiap periode. Manajer akan melakukan hal yang terbaik supaya pemilik perusahaan tidak merasa dirugikan. Semakin besar kepemilikan manajerial, menunjukkan perusahaan memiliki kecenderungan untuk bekerja lebih baik karena manajemen merasa bertanggungjawab untuk bekerja maksimal demi melindungi kepentingan kepemilikan sahamnya, sehingga akan berdampak pada efisiensi investasinya (Permanasari, 2006).

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

H<sub>4</sub> : Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Efisiensi Investasi.