

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi

Menurut Jensen & Meckling(1976) teori keagenan merupakan suatu kontrak antara manajemen(agen) dengan owner(prinsipal). Supaya ikatan kontraktual ini bisa berjalan mudah, pemilik hendak mendelegasikan otoritas pembuatan keputusan kepada manajer. Dalam teori agensi menggambarkan manajer selaku agen serta pemegang saham selaku pelakon. Teori ini berkomentar kalau nilai industri tidak bisa dioptimalkan bila insentif yang pas ataupun pemantauan yang mencukupi tidak lumayan efisien buat menahan manajer industri dari memakai kebijaksanaan mereka sendiri buat mengoptimalkan keuntungan mereka sendiri. Jika kita melihat dalam teori agensi terdapat penjelasan tentang masalah asimetri informasi (information asymmetric). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan permasalahan tersebut adalah:

1. *Moral Hazard*, yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja.
2. *Adverse selection*, yaitu suatu keadaan dimana principal tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen didasarkan pada informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai kelalaian dalam tugas.

Kaitan teori agensi dengan pengungkapan resiko dan efisiensi investasi adalah agen bertugas menjalankan perusahaan dan menghasilkan informasi yang relevan dan terkini sebagai bentuk dari pertanggungjawaban manajemen resiko. pengungkapan resiko ini nantinya akan menunjukkan kondisi seberapa besar perusahaan mengelola resiko dan meyajikan informasi bagi pemangku kepentingan dan digunakan oleh prinsipal sebagai dasar pengambilan keputusan. Keputusan yang diambil oleh prinsipal adalah dalam hal menentukan investasi yang sekiranya dapat berguna bagi perusahaan.

Menurut Eisenhardt (1989) mengatakan bahwa kontribusi utama teori agensi terletak pada fakta bahwa ia mengidentifikasi bagaimana memperlakukan informasi dan

risiko dalam operasi suatu perusahaan. Di sisi lain, ada beberapa keterbatasan pada teori agensi. hal ini membuat asumsi bahwa manusia adalah “individualistis aatau mementingkan diri sendiri. Dengan asumsi bahwa pihak – pihak yang berperan untuk memaksimalkan kepentingan dirinya sendiri, maka dengan informasi yang memiliki perbedaan persepsi antara internal perusahaan dan pihak luar agen untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui prinsipal. Sehingga dalam kondisi seperti ini, pihak prinsipal selalu berada di kondisi yang tidak menguntungkan. Menurut Bathala et al (1994), konflik yang terjadi antara prinsipal dan agen dapat diminimalkan dengan cara menyamakan atau menyeimbangkan kepentingan pihak agen dan principal.

2.2 Efficiency Investment (efisiensi investasi)

Efisiensi investasi merupakan suatu kegiatan investasi yang penting bagi perusahaan dimana investasi dilakukan sesuai harapan perusahaan, investasi dapat diartikan suatu mekanisme yang di gunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan pendapatan di masa akan datang. Suatu investasi bisa dikatakan efisien jika harapan tingkat investasi perusahaan tidak mengalami suatu penyimpangan, dalam artian perusahaan diharapkan bisa melakukan investasi secara optimal, sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi *overinvestment* maupun *underinvestment*. Keputusan investasi dibuat berdasarkan informasi yang beredar. Manajerharus menghindari asimetri informasi yang ada di antara stakeholder supaya manajerdapat mengambil keputusan investasi serta terhindar dari masalah *overinvestment* maupun *underinvestment*.

Menurut Tandelilin (2010:2) menyebutkan bahwa pengertian investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Hal ini perusahaan melakukan efisiensi dengan tujuan menekan biaya dan untuk memudahkan proses pengelolaan perusahaan agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Investasi yang dilakukan perusahaan haruslah efisien agar dapat mendatangkan manfaat bagi perusahaan.

Investasi yang diharapkan. Untuk memahami bagaimana tingkat pengungkapan mempengaruhi kelebihan atau kekurangan investasi, kami juga menguji hubungan antara tingkat pengungkapan dan kelebihan atau kekurangan investasi menggunakan tanda residual dari model investasi. Kami berharap bahwa tingkat pengungkapan terkait secara negatif dengan investasi yang berlebihan dan investasi yang kurang.

2.3 Risk Disclosure (Pengungkapan resiko)

Pengungkapan resiko merupakan salah satu bentuk disclosure yang dilakukan perusahaan untuk memberikan informasi mengenai resiko-resiko yang dialami dalam menjalankan kegiatan bisnis perusahaan dalam satu periode pelaporan akuntansi. Perusahaan sebaiknya memberikan informasi mengenai resiko, dan mengungkapkannya secara jelas dan akurat. Dalam praktik pengungkapan resiko perusahaan merupakan bagian dari penerapan konsep pengungkapan (disclosure). Pengungkapan resiko sangat begitu penting, karna membantu pemangku kepentingan dalam mendapatkan informasi yang diperlukan untuk memahami jenis resiko dan bagaimana manajemen mengelola resiko. Pengungkapan resiko juga memberikan manfaat kepada para investor untuk menyediakan lebih banyak informasi resiko yang dapat untuk mengurangi ketidakpastian dan pengambilan keputusan. hal ini dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi dengan cara mengevaluasi informasi yang diungkapkan oleh suatu perusahaan dalam halnya membangun tingkatan jenis resiko yang dihadapinya.

Pengungkapan resiko dalam laporan keuangan terdiri dari pengungkapan wajib (mandatory disclosure) dan pengungkapan sukarela (voluntary disclosure). Pengungkapan wajib merupakan pengungkapan yang memiliki kandungan informasi berupa hal-hal yang wajib sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku. Menurut Wardhana dan Adi (2013) (ICAEW, 1999 dalam Abraham dan Cox, 2007) Pengungkapan resiko merupakan hal yang penting dalam pelaporan keuangan, karena pengungkapan resiko perusahaan adalah dasar dari praktik akuntansi dan investasi. Pengungkapan resiko sangat begitu penting, karna membantu pemangku kepentingan

dalam mendapatkan informasi yang diperlukan untuk memahami jenis risiko dan bagaimana manajemen mengelola risiko. Pengungkapan risiko juga memberikan manfaat kepada para investor untuk menyediakan lebih banyak informasi risiko yang dapat untuk mengurangi ketidakpastian dan pengambilan keputusan. hal ini dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi dengan cara mengevaluasi informasi yang diungkapkan oleh suatu perusahaan dalam halnya membangun tingkatan jenis risiko yang dihadapinya.

2.4 Kepemilikan Keluarga

Struktur kepemilikan keluarga didefinisikan sebagai kepemilikan dimana mayoritas saham dimiliki oleh keluarga, atau keluarga memiliki peran dalam manajemen perusahaan, sehingga maksud dan kepentingan keluarga turut mengambil bagian dalam keputusan perusahaan (Anderson & Reeb, 2003; Silva & Majluf, 2008; Shyu, 2011). Kriteria pengukuran struktur kepemilikan keluarga cukup beragam. Beberapa penelitian (Allen & Panian, 1982; Claessens et al., 2000; Gomez-Meija, Larrazakintana, & Makri, 2003) menetapkan bahwa perusahaan dikatakan memiliki struktur kepemilikan keluarga apabila pimpinan atau keluarga yang memegang saham mayoritas memiliki lebih dari 5% hak suara. Sementara itu, menurut Siregar (2017) Di Indonesia sendiri, pemakaian persentase 10% dianggap cukup efektif untuk mengendalikan perusahaan, Di Indonesia sendiri, pemakaian persentase 10% dianggap cukup efektif untuk mengendalikan perusahaan.

Hal ini dikarenakan controlling shareholder memiliki kekuatan untuk memaksakan pendapatnya pada direksi, manajemen, dan pemegang saham minoritas. Salah satu hal yang dapat dipengaruhi kepemilikan keluarga adalah keputusan finansial perusahaan. Keputusan finansial perusahaan melibatkan dua pihak, yakni manajer dan pemegang saham. Manajer mempunyai tanggung jawab moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemegang saham, di sisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraannya, sehingga ada kemungkinan manajer tidak

selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Konflik kepentingan inilah yang disebut dengan agency problems (Jensen dan Meckling, 1976).

Kepemilikan keluarga dilihat dari control ownership dari dua anggota atau lebih, dari keluarga atau partnership dari keluarga, strategi dalam manajemen perusahaan dipengaruhi oleh anggota dari keluarga, strategi dalam manajemen perusahaan dipengaruhi oleh anggota keluarga baik itu sebagai advisor dalam anggota dewan atau menjadi pemegang saham, lebih peduli pada hubungan keluarga, yang terakhir visi dari pemilik perusahaan keluarga berlanjut sampai beberapa generasi (Poza, 2007 dalam Ruwita, 2012).

2.5 Penelitian Terdahulu

TABEL 2.5 PENELITIAN TERDAHULU

No	Peneliti Terdahulu (Tahun Penelitian)	Judul Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian
1	Lai, S.-M., Liu, C.-L., & Wang, T. (2013).	<i>Increased disclosure and investment Efficiency.</i>	Hasil penelitian Kami juga menemukan bahwa peningkatan tingkat Pengungkapan berhubungan negative dengan investasi berlebih dan investasi kurang. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan tingkat pengungkapan mengurangi masalah

			over- dan underinvestment.
2	Thejakusuma dan Juniarti (2017)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Keluarga terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Pertambangan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif signifikan antara struktur kepemilikan keluarga dengan kinerja perusahaan
3	I Made Pradana Adiputra (2018)	Kualitas laporan Keuangan dan Pengendalian internal, Terhadap efisiensi Investasi	menunjukkan bahwa BUMN listed lebih memiliki kekuatan penjelas pada pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap over/under-investment dibandingkan BUMN non-listed. Hal tersebut dikarenakan BUMN listed juga harus mengikuti regulasi pasar modal (BEI) dan mekanisme pasar yang berhubungan dengan

			investor dan pihak luar lainnya yang berkepentingan dengan operasional (kinerja) BUMN tersebut.
4	Kevin smith (2019)	<i>Risk Disclosure, Liquidity, and Investment Eficiency</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan risiko dapat meningkatkan efisiensi investasi perusahaan dengan memengaruhi kegunaan informasi yang terkandung dalam harga ini.
5	Yanqiong Li, Jie He, Min Xiao (2018)	<i>Risk Disclosure in Annual Reports and Corporate Investment Eficiency</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan risiko dapat meningkatkan efisiensi investasi perusahaan dengan

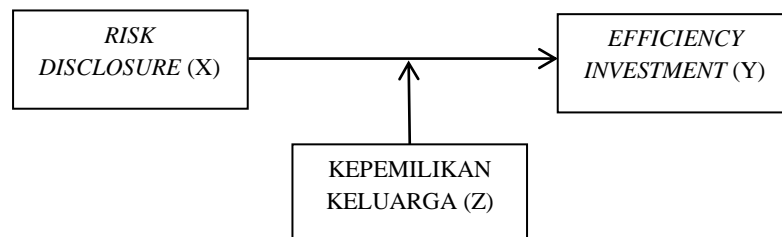
			<p>memengaruhi kegunaan informasi yang terkandung pada perusahaan</p>
6	<p>Antonius Slamet, Mulyono (2019)</p>	<p>Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Kepemilikan Keluarga Sebagai Variabel Moderating</p>	<p>Hasil penelitian membuktikan bahwa (1) Profitabilitas berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. (2) Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. (3) Pertumbuhan aset memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal.(4) Kepemilikan keluarga tidak memoderasi pengaruh profitabilitas\ terhadap struktur modal. (5) Kepemilikan keluarga memoderasi pengaruh</p>

			<p>ukuran perusahaan terhadap struktur modal.</p> <p>(6) Kepemilikan keluarga tidak memoderasi pengaruh pertumbuhan asset.</p>
7	<p>Malek Hamed Alshirah, Azhar Abdul Rahman dan Ifa Rizad Mustapa (2020)</p>	<p><i>Board of directors' characteristics and corporate risk disclosure: the moderating role of family ownership</i></p>	<p>Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa dewan berhubungan positif dengan tingkat pengungkapan risiko. Sebaliknya, dualitas CEO berdampak negatif pada praktik pengungkapan risiko. Namun, hasil tersebut gagal mendukung bahwa ukuran dewan dan rapat dewan berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan</p>

			risiko. Selanjutnya, penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga memoderasi hubungan antara dewan direksi dan pengungkapan risiko perusahaan.
--	--	--	--

2.6 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan dan rumusan masalah penelitian, maka model kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



2.7 Bangunan Hipotensi

Berdasarkan latar belakang dan tujuan penelitian, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.7.1 Pengaruh *risk disclosure* terhadap *efficiency investment*

Berdasarkan teori signalling, perusahaan yang berkarakter baik akan menyampaikan sinyal sebagai pertanda bagaimana kondisi perusahaan berupa info-info kepada pihak

eksternal. Jelas bahwa pihak eksternal menginginkan info lengkap mengenai risiko operasional yang ada di perusahaan, dengan demikian investor dapat menilai bahwa dengan informasi perusahaan yang lengkap maka investor semakin tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Informasi profil risiko perusahaan dan pengelolaan atas risiko merupakan informasi nonfinancial yang sangat diperlukan oleh investor. Kompleksnya risiko yang berasal dari internal ataupun eksternal perusahaan dapat mengganggu tingkat profitabilitas perusahaan, sehingga perusahaan yang tidak memiliki manajemen risiko yang baik akan mengalami kesulitan untuk mempertahankan kesinambungan usaha perusahaan

Heinle dan Smith (2016) dan Heinle, Smith, dan Verrecchia (2017) model studi di mana perusahaan dapat berkomitmen untuk mengungkapkan informasi varians kepada investor yang menghindari risiko, dan mempelajari efek informasi varians pada biaya modal perusahaan yang muncul dari preferensi investor untuk momen pengembalian yang lebih tinggi.

Perusahaan yang mengungkapkan risiko dapat meningkatkan nilai perusahaannya, karena akan dinilai baik oleh stakeholder. Pengungkapan risiko ini akan meningkatkan reputasi perusahaan di mata masyarakat. Perusahaan yang terbuka dengan risiko usahanya akan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan stakeholder terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Berdasarkan penjelasan, hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H1 : *Risk disclosure* berpengaruh terhadap *efficiency investment*

2.7.2 Kepemilikan keluarga memoderasi hubungan *risk disclosure* terhadap *efficiency investment*

Sebagian besar perusahaan di Indonesia mayoritas saham di pegang oleh keluarga. kepemilikan keluarga (*family ownership*) merupakan struktur keluarga yang dimiliki oleh keluarga. Di Indonesia sendiri, pemakaian persentase 10% dianggap cukup efektif untuk mengendalikan perusahaan Siregar (2017).

Berdasarkan teori agensi Menurut Eisenhardt (1989) mengatakan bahwa kontribusi utama teori agensi terletak pada fakta bahwa ia mengidentifikasi bagaimana memperlakukan informasi dan risiko dalam operasi suatu perusahaan.

perusahaan keluarga memiliki kinerja lebih baik karena memiliki visi jangka panjang pada investasi dan hasil pengembalian yang lebih baik. Keluarga dinilai memiliki loyalitas yang tinggi terhadap perusahaannya. Perusahaan keluarga memiliki beberapa keunggulan dibandingkan perusahaan non- keluarga (James 1999; dalam Muttakin, dkk. 2014; Andini, A., & Ratmono, D. 2016) Hubungan kekeluargaan dalam suatu perusahaan akan memungkinkan perusahaan tersebut untuk bertahan di masa yang akan datang (González, Guzmán, Pombo, dan Trujillo, 2012).

Richardson (2006) mengatakan total investasi merupakan seluruh pengeluaran perusahaan terkait dengan capital expenditures, akuisisi dan research and development dikurangi dengan hasil yang diperoleh dari penjualan property, plant and equipment. Dari pengertian tersebut dapat dikatakan bahwa jenis investasi perusahaan bisa berupa capital expenditures. Capital expenditures dapat berupa pembelian saham dan surat-surat berharga lainnya. Kemudian investasi bisa berupa pengeluaran untuk mengakuisisi perusahaan lain, namun bisa berupa pengeluaran terkait research and development dan pembelian atas aset tetap. Investasi yang dilakukan perusahaan harus sesuai dengan kebutuhan dan sesuai dengan apa yang diharapkan perusahaan sehingga tercipta efisiensi investasi.

H2 : Kepemilikan keluarga mempengaruhi hubungan Risk disclosure terhadap *Efficiency Investment*