

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teoritis**

##### **2.1.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian terhadap faktor – faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi telah banyak dilakukan dengan berbagai macam variabel, antara lain adalah variabel konservatisme akuntansi pada penelitian Kufa & Kbelah (2020), Kurniyawati (2019), dan Juliani et al (2018).

Variabel komisar independen dan komite audit dilakukan oleh (Saputra et al, 2017) ditemukan bahwa komisar independen tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan dan komite audit memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan. Bertentangan dengan penelitian Simanungkalit (2017) dengan hasil Ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi perusahaan dan komisar independen secara signifikan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Variabel struktur kepemilikan sebelumnya dilakukan oleh Simanungkalit (2017) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap efisiensi investasi dan penelitian Gregoric & Simoneti (2011) dengan hasil kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

Penelitian lain terkait efisiensi investasi dilakukan oleh Sari & Suaryana (2014), Alkhafaji et al. (2020), Aristiani N. & Purwanto (2015).

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Teori Agensi

Jensen & Meckling (1976), menyatakan bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan merupakan salah satu faktor yang memicu timbulnya konflik kepentingan yang disebut dengan konflik keagenan. Konflik keagenan yang timbul antara berbagai pihak yang berkepentingan dapat menyulitkan dan menghambat perusahaan mencapai kinerja yang positif guna menghasilkan nilai bagi perusahaan itu sendiri dan juga bagi *shareholder*.

*Principal* membuat kontrak untuk memberikan imbalan kepada agen mengenai tugas tertentu yang berhubungan dengan kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari *principal* ke agen yang dilakukan oleh agen. Para pemilik disebut evaluator informasi dan agen-agen mereka disebut pengambil keputusan (Noviardi & Hadiprajitno 2013).

Teori ini juga menjelaskan mengenai masalah-masalah keagenan karena pihak-pihak yang menjalin kerja sama dalam suatu perusahaan. Hubungan keagenan mengakibatkan terjadinya ketidak seimbangan informasi yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dan pemegang saham perusahaan. Dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas daripada pemilik (Ardana & Sujana, 2018).

Komisaris yang independen secara umum mempunyai pengawasan yang lebih baik terhadap manajemen, sehingga meminimalisir timbulnya masalah keagenan yaitu kemungkinan kecurangan dalam menyajikan laporan keuangan yang dilakukan manajemen. Kualitas laba akan semakin tinggi dengan keberadaan komisaris independen sehingga pengambilan keputusan investasi menjadi semakin baik (Butar, 2016).

Perseroan membuat Komite Audit sebagai bentuk ketaatan terhadap Peraturan Bapepam-LK No. IX.I.5. Selain itu, pembentukan Komite Audit sesuai dengan keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta No Kep- 305/BEJ/07-2004 dan keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-29/PM/2004 No. Kep- 643/BL/2012 tentang Komite Audit. Jika fungsi komite audit berjalan sepenuhnya, maka kontrol terhadap perusahaan akan lebih bagus sehingga konflik keagenan yang terjadi akibat keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan diri sendiri mampu ditekan (Lisa, 2012)

Kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi masalah keagenan yang timbul diantara *agen* (manajer) dan *principal* (pemegang saham) sehingga dapat menurunkan terjadinya perilaku oportunistik manajer . Peningkatan persentase kepemilikan saham manajemen dalam perusahaan menjadikan posisi manajer dengan para pemegang saham menjadi sejajar sehingga manajemen yang selaku pemegang saham akan lebih termotivasi untuk mengambil keputusan investasi yang baik (Jama'an, 2008).

Semakin besar monitoring yang dilakukan oleh pihak luar diindikasikan dengan semakin besar kepemilikan institusional atas saham perusahaan sehingga mendorong pihak manajemen untuk melakukan kinerja dengan optimal dalam meningkatkan integritas penyajian laporan keuangan. Agar laporan keuangan yang dihasilkan sesuai dengan kenyataan yang ada dan manajer melakukan investasi yang baik dan efisien maka perusahaan harus bertindak secara hati – hati dan benar dalam penyusunan laporan keuangan (Paramitha & Purnawati, 2017).

### **2.2.2 Efisiensi Investasi**

Efisiensi investasi merupakan tingkat investasi optimal dari perusahaan, dimana investasi tersebut merupakan jenis investasi yang menguntungkan bagi

perusahaan. Apabila perusahaan tidak mampu merealisasikan investasi seperti yang diharapkan perusahaan harus mencari alternatif tambahan dana (Sari & Suaryana, 2014a).

Agar suatu investasi dapat dikatakan efisien, perusahaan seharusnya dapat terhindar dari keadaan *overinvestment* dan *underinvestment*. Kondisi *underinvestment* muncul apabila perusahaan menghadapi kesempatan investasi yang mensyaratkan penggunaan hutang dengan jumlah yang besar, tanpa jaminan pembayaran utang yang mencukupi (*free cash flow*). Sedangkan perusahaan dengan *overinvestment problem* pada umumnya adalah perusahaan yang berada pada tahap *mature* dengan tingkat pertumbuhan yang lambat (*slow growth*), serta memiliki *assets in place* dan *free cash flow* yang tinggi (Han et al., 2019)

### **2.2.3 Konservatisme Akuntansi**

Konservatisme akuntansi penting digunakan untuk menghadapi ketidakpastian dalam kegiatan ekonomi dan bisnis. Prinsip konservatisme akuntansi dikaitkan dengan keadaan yang kemungkinan besar akan mengakibatkan kerugian. Keadaan yang memungkinkan untuk menghasilkan keuntungan ditunda hingga situasi tersebut terjadi secara signifikan. (Hajawiyah, Wahyudin, Kiswanto, Sakinah, & Pahala, 2020).

Menurut Zelmianti (2014), konservatisme akuntansi digunakan untuk menghindari pengelolaan oportunistik perilaku manajer terkait dengan kontrak yang dapat meminimalkan biaya agensi. Konservatisme akuntansi dilakukan sebagai upaya untuk menyeimbangkan tindakan oportunistik manajemen dengan kewajiban untuk melaksanakan informasi asimetris.

#### **2.2.4 Komisaris Independen**

Menurut Sitompul (2019), Dewan komisaris sebagai organ perusahaan, bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance*. Dewan komisaris terdiri dari pihak yang terafiliasi dan pihak yang tidak terafiliasi (komisaris independen).

Komisaris independen adalah anggota komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan sebagai Komisaris Independen. Dewan komisaris yang independen akan melakukan pengawasan yang lebih unggul sehingga reliabilitas dan validitas pelaporan keuangan yang lebih baik dapat dicapai (Yatim, Kent, & Clarkson, 2006).

#### **2.2.5 Komite Audit**

Komite audit mempunyai tanggungjawab pengawasan (atas nama board of directors dan pemegang saham) untuk pelaporan luar perusahaan (mencakup laporan keuangan tahunan); pemantauan risiko dan proses pengendalian. Komite audit tidak secara langsung menyiapkan laporan keuangan (Sitompul, 2019).

Adanya kaitan yang erat antara fungsi dari komite audit dengan mekanisme penyusunan dari sebuah laporan keuangan perusahaan serta adanya pengaruh positif antara kompetensi yang dimiliki anggota komite dalam bidang akuntansi dan keuangan terhadap disclosure dalam laporan keuangan perusahaan. Hubungan antara karakteristik kompetensi yang dimiliki oleh komite audit terhadap kesalahan pengambilan keputusan boards sehingga sumber



daya perusahaan tidak teralokasikan dengan baik(A. A. D. Saputra & Wardhani, 2017).

#### **2.2.6 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan, yaitu dewan direksi ataupun dewan komisaris. Kinerja perusahaan secara optimal akan terwujud dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajer, selain itu manajer akan bertindak lebih hati - hati dalam pekerjaannya karena mereka ikut menanggung konsekuensi dari setiap tindakan yang dilakukannya (Mahariana & Ramantha, 2014).

#### **2.2.7 Kepemilikan Institusional**

Lestari (2017) menyatakan Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Kehadiran Investor institusional ini memiliki peran yang sangat besar untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen dan kebijakan perusahaan.

Tindakan pengawasan tersebut dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan, sehingga dapat mengurangi perilaku manajer yang oportunistik. Nilai kepemilikan institusional yang besar digunakan sebagai alat pengendalian internal yang baik dalam perusahaan.

### **2.3 Pengembangan Hipotesis**

#### **2.3.1 Pengaruh Konservatisme Akuntansi pada Efisiensi Investasi**

Prinsip konservatisme pada dasarnya dianggap sebagai keuntungan karena dapat meminimalisir pandangan optimistis pihak manajemen dan menghindari sikap yang cenderung berlebihan dalam laporan keuangan. Konservatisme akuntansi

bermanfaat untuk menghindari konflik keagenan antara pemilik modal dan manajemen karena konservatisme akuntansi dapat mencegah pembagian dividen yang berlebihan kepada investor (Tuwentina & Wirama, 2014).

Konservatisme akuntansi pada umumnya dibagi menjadi dua yaitu bersyarat dan tidak bersyarat. Konservatisme akuntansi bersyarat menjelaskan mengenai adanya pengurangan potensi arus kas di masa depan sedangkan ketika terjadi kenaikan dalam arus kas, akuntan tidak akan secara langsung menaikkan nilai kas, tetapi hanya melakukan pencerminan kenaikan arus kas secara perlahan. Sementara, konservatisme akuntansi tidak bersyarat lebih mengarah pada nilai aset yang lebih rendah secara perpetual.

Fransiska & Triani (2017) menyatakan hasil bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Dari uraian penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut :

H1: Konservatisme Akuntansi berpengaruh terhadap Efisiensi Investasi

### **2.3.2 Pengaruh Komisaris Independen pada Efisiensi Investasi**

Dewan komisaris adalah inti dari corporate governance yang bertugas untuk menjamin strategi perusahaan, melakukan pengawasan terhadap manajer, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas dalam perusahaan. Komisaris independen juga dapat digunakan untuk mengatasi konflik keagenan karena komisaris independen dapat mengkomunikasikan tujuan para pemegang saham kepada para manajer (Suardikha & Muryati, 2014).

Penelitian terdahulu dilakukan oleh (A. A. D. Saputra & Wardhani, 2017) menunjukkan bahwa perusahaan dengan skor efektivitas dewan komisaris yang lebih tinggi dikatakan tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi. Dari

uraian penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut :

H2: Komisaris Independen berpengaruh terhadap Efisiensi Investasi

### **2.3.3 Pengaruh Komite Audit pada Efisiensi Investasi**

Sebagai komite yang dibentuk oleh dewan komisaris, komite audit pada dasarnya dapat mengurangi masalah keagenan dengan mengurangi asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan serta pihak lain yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Dengan adanya komite audit dalam suatu perusahaan maka proses pelaporan keuangan perusahaan akan terpantau dengan baik (Thomas, Aryusmar, & Indriaty, 2020).

Perusahaan yang memiliki komite audit cenderung memiliki performa lebih baik dibandingkan dengan perusahaan tanpa komite audit. Penelitian terdahulu oleh Simanungkalit (2017) telah menyimpulkan bahwa keahlian akuntansi dari komite audit berpengaruh terhadap kinerja finansial perusahaan.

Dari uraian penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut :

H3: Komite Audit berpengaruh terhadap Efisiensi Investasi

### **2.3.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial pada Efisiensi Investasi**

Kepemilikan manajerial adalah porsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen disajikan dalam prosentase. Salah satu pemicu manajer dalam melakukan praktik manajemen laba adalah kompensasi yang didasarkan atas data akuntansi merupakan insentif bagi manajer untuk memilih prosedur dan metode akuntansi yang dapat memaksimalkan besarnya bonus yang akan diperoleh. (Setiawati, 2000).



Masalah keagenan timbul dalam kinerjanya, pasti manajer menahan beberapa informasinya atau yang disebut dengan *moral hazard* dalam rangka kepentingan pribadinya dengan beberapa klien tertentu. Manajer akan melakukan investasi besar – besaran yang sebenarnya tidak begitu menguntungkan bagi perusahaannya karena dianggap dana itu mudah didapatkan dari hasil manajemen laba dan tidak ada yang berani menyangga keputusan manajer.

Namun ketika pemilik perusahaan ikut mengambil bagian sebagai pemegang saham yang signifikan, manajer memiliki rasa tekanan untuk melakukan investasi dan melaporkan keuangan perusahaan secara transparan sesuai dengan yang terjadi. Sehingga laporan keuangannya yang beredar merupakan laporan keuangan yang berkualitas dan sesuai dengan realitas.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Gregoric et al, (2011) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Berdasarkan hal tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H4 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh pada Efisiensi Investasi.

### **2.3.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional pada Efisiensi Investasi**

Alves (2016) menyebutkan bahwa Kepemilikan institusional merupakan jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional mempunyai kemampuan untuk mengatur pihak manajemen lewat proses monitoring dengan efektif. Investor institusional dapat memberikan pengawasan aktif yang sulit diberikan oleh investor yang lebih kecil, pasif atau mempunyai sedikit informasi.

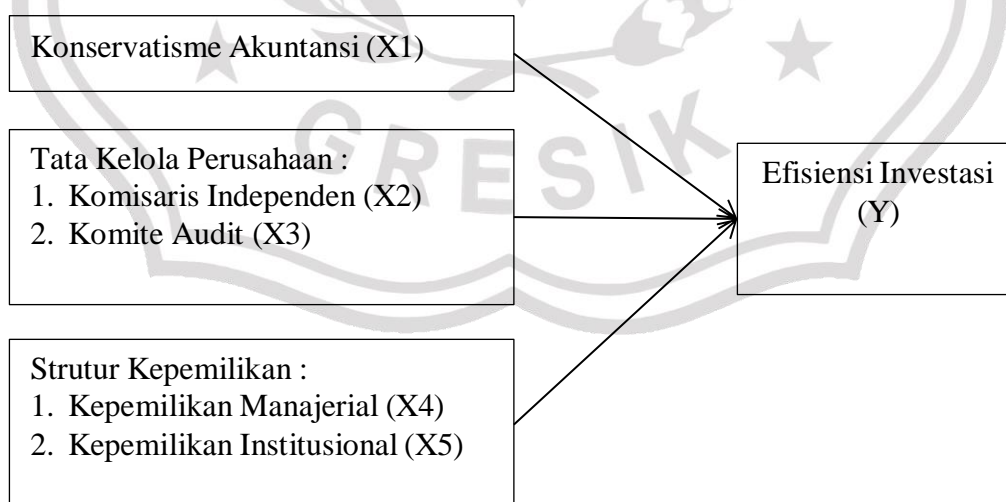
Semakin besar nilai dari kepemilikan investor institusional maka akan dapat memberikan kontrol dan dapat mengurangi masalah keagenan yang timbul akibat perilaku manager agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan, yang dapat dicapai dengan indikasi peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Lestari, 2017).

Hal ini disebabkan investor institusional memiliki kesempatan, sumber daya, dan kemampuan dalam mengawasi, menertibkan, dan mempengaruhi para manager perusahaan mengenai perilaku oportunistik manajemen. Dari uraian penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut :

H5: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Efisiensi Investasi

#### 2.4 Kerangka Konseptual

Dari uraian diatas dapat diketahui bahwa penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang pengaruh Konservatisme Akuntansi, Tatakelola Perusahaan dan Struktur Kepemilikan pada Efisiensi Investasi. Kerangka Konseptual dari penelitian ini adalah :



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan pada gambar kerangka konseptual di atas, maka dapat diketahui bahwa penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Konservatisme Akuntansi, Komisaris Independen, Komite Audit , Kepemilikan Manajerial , dan Kepemilikan Institusional pada Efisiensi Investasi. Penelitian ini merupakan bentuk penelitian prediksi atas variabel Efisiensi Investasi. Dengan berlandaskan pada Agency Teory penelitian ini bermaksud memperoleh bukti empiris yang dapat mendukung atau membantah teori tersebut. Oleh karena itu dalam rangka memperoleh kesimpulan terkait penelitian, maka teknik analisis regresi berganda di gunakan dalam penelitian ini.

