

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

PENELITIAN

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan suatu kontrak antara pihak prinsipal (pemegang saham) dan pihak agen (manajemen perusahaan), dimana prinsipal memberikan wewenang kepada agen dalam mengambil keputusan berdasarkan kepentingan prinsipal (Jensen & Meckling, 1976). Teori keagenan muncul karena adanya hubungan antara manajer sebagai pihak agen yang telah diberikan kewajiban serta wewenang oleh pemegang saham sebagai pihak prinsipal untuk mengelola perusahaan. Prinsip utama dari teori keagenan adalah adanya suatu hubungan kerja dalam bentuk kontrak kerja sama antara pihak prinsipal yaitu pemegang saham dengan pihak agen yaitu manajemen perusahaan yang disebut sebagai *nexus of contract*. Pihak prinsipal dan pihak agen yang terlibat dalam kontrak tersebut berusaha untuk memaksimalkan kepentingannya masing-masing, maka ada kemungkinan bahwa pihak agen tidak akan selalu bertindak untuk kepentingan terbaik pihak prinsipal.

Kontrak yang mengikat antara kedua belah pihak tentu akan menimbulkan masalah keagenan. Pihak prinsipal menginginkan keuntungan yang sebesar-besarnya dan peningkatan nilai investasi dalam perusahaan, sedangkan pihak agen menginginkan penerimaan kompensasi yang memadai atas kinerja yang telah

dilakukan. Pihak agen memiliki peluang besar untuk bisa melakukan perbuatan yang bersifat oportunistik karena memiliki informasi yang lebih dibandingkan dengan pihak prinsipal. Manajer cenderung tidak memberikan informasi yang sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya yang disebut sebagai informasi yang tidak lengkap (asimetri informasi). Asimetri informasi merupakan kondisi dimana informasi yang terdapat dalam laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen perusahaan tidak mencerminkan kondisi perusahaan sebenarnya.

2.1.2 Asimetri Informasi

Asimetri informasi menunjukkan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap terkait dengan kondisi perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham. Menurut Scott (2000) terdapat dua jenis asimetri informasi, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. Terjadinya *adverse selection* ketika pihak manajemen perusahaan lebih banyak mengetahui informasi tentang kondisi yang sebenarnya dan prospek ke depan suatu perusahaan daripada pemegang saham, sedangkan *moral hazard* merupakan jenis asimetri informasi dimana pihak manajemen perusahaan dapat mengamati secara langsung dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan, sementara pemegang saham dan kreditor tidak dapat melakukan hal yang serupa karena dipengaruhi oleh pemisahan kepemilikan dan pengendalian terhadap perusahaan. Oleh karena itu, pihak manajemen perusahaan dapat melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan kontrak yang telah disetujui dan disepakati secara bersama dengan pemegang saham.

2.1.3 Kualitas Laporan Keuangan

Salah satu sumber informasi yang penting dalam bisnis investasi pasar modal adalah laporan keuangan yang disediakan setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah *go public* (Pratiwiningsih, 2017). Laporan keuangan adalah suatu laporan tertulis yang merupakan bentuk pandangan secara wajar mengenai posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan yang digunakan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercaya kepada mereka (IAI, 2015).

Laporan keuangan dipertimbangkan sebagai dasar untuk mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan oleh para pemakai laporan keuangan. Bushman & Smith (2001), membagi tiga peran laporan keuangan dalam memengaruhi kinerja ekonomi, yaitu:

- 1) Informasi akuntansi keuangan dapat digunakan untuk mengidentifikasi proyek yang baik dan yang buruk.
- 2) Informasi akuntansi keuangan yang berkualitas dapat menjadi mekanisme kontrol bagi manajer untuk mengalokasikan sumber daya.
- 3) Pelaporan keuangan dapat menurunkan *information uncertainty* yang pada akhirnya dapat menurunkan *cost of equity* dan *cost of debt*.

Sesuai dengan PSAK No. 1, laporan keuangan dijelaskan sebagai suatu penyajian terstruktur mengenai posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan utama dari pelaporan keuangan yang mengacu pada SFAC No. 8 adalah

menunjang *shareholder* dan pihak lainnya dalam pengambilan keputusan keuangan serta memprediksi arus kas perusahaan (Hendriksen & Breda, 2001).

Menurut Fahmi (2012), fokus utama dalam pelaporan keuangan adalah informasi mengenai kinerja perusahaan yang tersedia dengan mengukur laba dan komponennya. Bagi para pengguna laporan keuangan, ketersediaan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi (Barone, 2002; Barth & Landsman, 2003; Bhattacharya *et al.*, 2003; Cohen, 2006; Aboody *et al.*, 2005; Francis *et al.*, 2005; dan Fanani, 2009).

Informasi yang diperoleh dari laporan keuangan akan sangat berguna apabila laporan keuangan tersebut mampu memberikan informasi yang berkualitas. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), kualitas laporan keuangan dapat dilihat dari beberapa karakteristik kualitatif laporan keuangan antara lain dapat dipahami, relevan, keandalan, dan dapat dibandingkan.

Menurut Francis *et al.*, (2004), kualitas laporan keuangan dibagi menjadi dua kelompok atribut, yaitu atribut berbasis pada akuntansi dan atribut berbasis pada pasar. Atribut kualitas laporan keuangan yang berdasarkan pada akuntansi terdiri dari *accrual quality*, *persistence*, *predictability*, dan *smoothness*, sedangkan atribut kualitas laporan keuangan yang berdasarkan pada pasar terdiri dari relevansi nilai, *timelines*, dan konservatisme.

2.1.4 Efisiensi Investasi

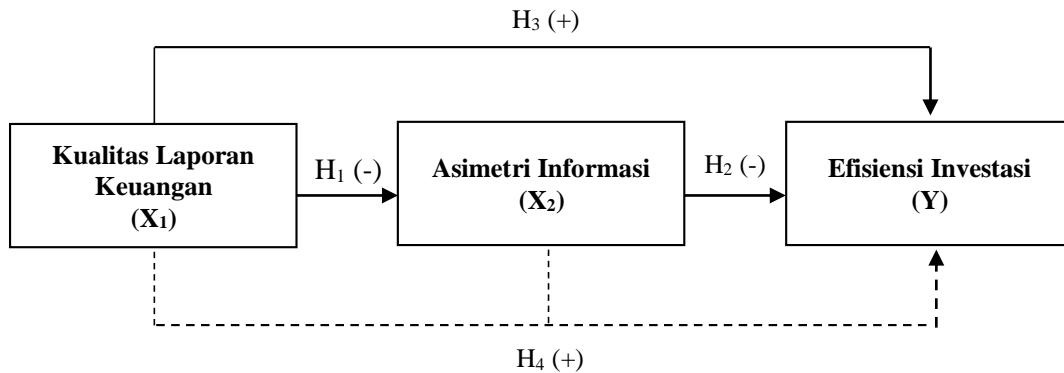
Menurut Fahmi (2012), setiap melakukan keputusan investasi selalu memerlukan proses yang akan memberikan gambaran pada setiap tahap yang akan

ditempuh, yaitu menetapkan sasaran, membuat kebijakan, serta mengukur dan mengevaluasi kinerja investasi. Investasi sebaiknya dilakukan secara efisien agar dapat mencapai tingkat keuntungan yang diharapkan. Efisiensi investasi merupakan tingkat investasi optimal yang mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan (Sari & Suaryana, 2014). Terdapat dua faktor yang dapat menentukan efisiensi investasi. Pertama, perusahaan dirasa perlu meningkatkan modal usaha untuk membiayai peluang investasi. Kedua, jika perusahaan mengambil keputusan investasi yang dipercaya dapat meningkatkan modal namun tidak ada kepastian bahwa investasi tersebut sesuai dengan kebutuhan maka diperlukan pemilihan keputusan investasi yang tepat guna (Sari & Suaryana, 2014).

Laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan harus mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, sehingga kegiatan investasi menjadi optimal dan tidak mengalami kondisi *underinvestment* dan *overinvestment*. Kondisi *underinvestment* merupakan kondisi dimana perusahaan melewatkan peluang investasi yang akan menghasilkan nilai *net present value* (NPV) positif. Perusahaan dikatakan melewatkan peluang investasi pada proyek dengan NPV positif, karena perusahaan tidak memiliki kecukupan dana untuk merealisasikan investasi yang diharapkan, sehingga perusahaan harus mencari alternatif tambahan dana. Kondisi *overinvestment* mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kelebihan modal (*free cash flow*), dimana kondisi perusahaan tersebut berada pada tingkat *mature* sehingga perusahaan memiliki kesempatan investasi yang rendah atau dapat dikatakan bahwa perusahaan menghadapi kesempatan investasi pada proyek dengan nilai NPV negatif (Sari & Suaryana, 2014).

2.2 Kerangka Konseptual

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas maka peneliti merumuskan kerangka konseptual penelitian sebagai berikut.



Sumber: Data Diolah, 2017

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Adapun definisi konseptual dari variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1) Kualitas Laporan Keuangan

Penyajian laporan keuangan yang berkualitas akan memengaruhi keputusan perusahaan untuk berinvestasi. Pengukuran kualitas laporan keuangan menggunakan kualitas akrual yang diproksikan dengan *discretionary accrual* (abnormal akrual) yang mengikuti model persamaan milik Kothari *et al.*, (2005), karena dalam proses pembuatan laporan keuangan memiliki hubungan langsung dengan manajemen perusahaan

2) Asimetri Informasi

Menurut Jensen & Meckling (1976), prinsip utama dari teori keagenan yaitu adanya suatu hubungan kerja sama antara pihak prinsipal (pemegang saham) dengan pihak agen (manajemen perusahaan). Pihak agen memiliki

peluang besar untuk bisa melakukan perbuatan yang bersifat oportunistik karena memiliki informasi yang lebih dibandingkan dengan pihak prinsipal. Manajer cenderung tidak memberikan informasi yang sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya atau yang lebih dikenal dengan asimetri informasi. *Bid-ask spread* telah diketahui secara umum sebagai alat untuk mengukur asimetri informasi secara eksplisit (Leuz & Verrecchia, 2000), karena asimetri informasi yang rendah akan berdampak pada rendahnya *adverse selection* serta berdampak pula pada *bid-ask spread*.

3) Efisiensi Investasi

Efisiensi investasi merupakan tingkat investasi optimal yang mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. Kegiatan investasi dikatakan efisien apabila terhindar dari kondisi *underinvestment* dan kondisi *overinvestment* (Sari & Suaryana, 2014). Pengukuran variabel efisiensi investasi perusahaan menggunakan model investasi yang menggambarkan *growth opportunities* (Biddle *et al.*, 2009).

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan pada Asimetri Informasi

Perusahaan yang telah menyajikan laporan keuangan yang berkualitas dapat dengan mudah mengetahui kinerja perusahaan. Manajemen perusahaan dituntut untuk lebih bertanggungjawab dalam menyajikan laporan keuangan yang sebenarnya. Menurut Gomariz & Ballesta (2013), kualitas laporan keuangan yang tinggi dapat memungkinkan pengawasan atau *monitoring* yang lebih baik sehingga

manajemen perusahaan menjadi lebih bertanggungjawab dalam penyajian suatu laporan keuangan. Melalui kualitas laporan keuangan yang tinggi juga dapat mengurangi asimetri informasi, artinya tidak ada perbedaan informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pemegang saham. Perusahaan yang memiliki kualitas informasi laporan keuangan yang tinggi akan membawa konsekuensi ekonomis berupa asimetri informasi yang rendah (Edvandini., dkk 2014).

Menurut Cohen (2006), penyajian informasi keuangan yang berkualitas diharapkan dapat menurunkan asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pemegang saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiany & Wulandari (2015), menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan memiliki pengaruh yang negatif pada asimetri informasi. Penelitian Fanani (2009) juga menunjukkan hasil penelitian yang sama, yaitu penyajian laporan keuangan yang berkualitas dapat menurunkan asimetri informasi. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Amrullah & Fatima (2015), yaitu semakin tinggi kualitas laporan keuangan maka dapat mengurangi asimetri informasi sehingga pemegang saham dapat melakukan kegiatan investasi dengan maksimal.

Hasil penelitian diatas terdapat perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indriani & Khoiriyah (2010), menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan yang didalamnya terdapat relevansi nilai, ketepatanwaktuan, dan konservatisme memiliki pengaruh positif pada asimetri informasi. Penelitian Kusuma., dkk (2014) dan Santoso (2012) menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh signifikan pada asimetri informasi. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Kualitas laporan keuangan berpengaruh negatif pada asimetri informasi.

2.3.2 Pengaruh Asimetri Informasi pada Efisiensi Investasi

Kegiatan investasi menjadi efisien apabila informasi yang diperoleh oleh pihak manajemen perusahaan dan pemegang saham seimbang, sehingga sedikit kemungkinan bagi pihak manajemen perusahaan untuk melakukan tindakan manipulasi laporan keuangan. Rendahnya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pemegang saham dapat meningkatkan efisiensi investasi karena pemegang saham memiliki informasi yang lebih mengenai kondisi yang sebenarnya, sehingga kegiatan investasi yang dilakukan dapat terhindar dari kondisi *underinvestment* atau *overinvestment*.

Hasil penelitian Lingmin (2013) menunjukkan bahwa asimetri informasi yang lebih rendah memiliki pengaruh negatif pada investasi perusahaan dengan kondisi *overinvestment* dan berhubungan positif pada investasi perusahaan dengan kondisi *underinvestment*. Terdapat perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh Nurcholisah (2016), yang menunjukkan asimetri informasi tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : Asimetri informasi berpengaruh negatif pada efisiensi investasi.

2.3.3 Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan pada Efisiensi Investasi

Kualitas laporan keuangan merupakan salah satu indikator keberhasilan dari kegiatan investasi yang dilakukan. Semakin berkualitas pengungkapan informasi

keuangan yang disampaikan oleh emiten mendorong pada peningkatan transparansi dan likuiditas di pasar modal (Komalasari & Permana, 2015). Ukuran kualitas dari suatu laporan keuangan dapat direfleksikan oleh *accrual quality*. Kualitas akrual menunjukkan ketepatan laporan tahun berjalan dalam memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Dechow & Dichev (2002) menyatakan bahwa kualitas akrual diartikan sebagai sejauh mana tingkat akrual terpetakan dalam arus kas perusahaan. Kasznik (1999) mengukur tingkat kualitas akrual dengan melihat perubahan pada aset non-kas dan perubahan ekonomis perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat akrual yang tinggi, berarti manajemen perusahaan telah melakukan tindakan manipulasi sehingga menyebabkan kualitas laporan keuangan menjadi rendah.

Menurut Butar (2015), laporan keuangan memiliki peran penting dalam menurunkan inefisiensi investasi perusahaan yang bersumber dari *overinvestment*. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa kualitas laporan keuangan dapat meningkatkan efisiensi investasi (Biddle & Hilary, 2006; McNichols & Stubben, 2008) dan kualitas laporan keuangan yang tinggi berpengaruh positif pada efisiensi investasi, baik dalam kondisi *underinvestment* maupun *overinvestment* (Chen *et al.*, 2011; Gomariz & Ballesta, 2013). Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2014), Rahmawati & Harto (2014), dan Sakti (2015) juga menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.

Berbeda dengan hasil penelitian Setyawati (2015), yang menyatakan bahwa kualitas laporan keuangan tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada efisiensi investasi. Hasil penelitian Sari & Suaryana (2014), menyatakan bahwa kualitas

laporan keuangan yang diproksikan dengan *discretionary accrual* memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *underinvestment*, sedangkan kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh pada kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *overinvestment*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃ : Kualitas laporan keuangan berpengaruh positif pada efisiensi investasi.

2.3.4 Pengaruh Tidak Langsung Kualitas Laporan Keuangan pada Efisiensi Investasi

Kualitas laporan keuangan menjadi salah satu faktor yang harus diperhatikan oleh perusahaan ketika mengambil keputusan dalam berinvestasi karena dapat menurunkan asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dan pemegang saham. Hal ini dikarenakan laporan keuangan yang disajikan telah mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya sehingga antara pihak manajemen dan pemegang saham tidak mendapat informasi yang berbeda atau dapat dikatakan memperoleh perlakuan yang sama. Asimetri informasi dikatakan rendah apabila laporan keuangan telah disajikan secara berkualitas sehingga investasi yang dilakukan oleh perusahaan menjadi optimal dan efisien.

Penyajian laporan keuangan yang lebih berkualitas secara tidak langsung dapat meningkatkan efisiensi investasi melalui rendahnya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pemegang saham. Hal ini dikarenakan kualitas laporan keuangan menyajikan informasi yang berkualitas sehingga dapat menurunkan asimetri informasi. Asimetri informasi yang rendah antara manajemen perusahaan

dan pemegang saham dapat memicu kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan menjadi efisien karena sudah sesuai dengan kondisi yang sebenarnya. Hasil penelitian Amrullah & Fatima (2015) menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan dapat mengurangi asimetri informasi yang kemudian dapat menurunkan inefisiensi investasi. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄ : Kualitas laporan keuangan berpengaruh tidak langsung pada efisiensi investasi.