

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Penelitian ini menggunakan teori keagenan, dimana teori ini sering kali digunakan sebagai landasan dalam penelitian mengenai *corporate governance*. Teori ini mengungkapkan adanya hubungan antara dua pihak, yaitu pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih individu (*principal*) mempekerjakan individu lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan kekuasaan kepada agen untuk membuat suatu keputusan atas nama principal tersebut.

Dalam teori ini, pemegang saham (*principal*) merupakan bagian dari pemilik perusahaan dan juga memiliki hak atas kepemilikan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Para manajer yang ada dalam perusahaan merupakan agen yang bertugas untuk memaksimalkan dan meningkatkan laba agar para investor tetap bertahan pada perusahaan tersebut. Pernyataan ini yang menjadi dasar utama pentingnya sebuah manajemen untuk melakukan pelaporan dan pengungkapan mengenai perusahaan kepada pemilik dan para pemegang saham.

Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa teori keagenan dilandasi beberapa asumsi, salah satunya yaitu asumsi tentang sifat manusia. Dimana asumsi ini menekankan bahwa manusia memiliki sifat mementingkan dirinya sendiri. Berdasarkan asumsi ini, pihak pemilik (*principal*) termotivasi untuk

menyejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Sedangkan manajer (*agent*) termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan ekonomi dalam hal memperoleh pinjaman, investasi maupun kompensasi.

Untuk meminimalkan masalah tersebut, dapat dilakukan dengan pengungkapan informasi perusahaan dengan menggunakan tata kelola perusahaan. Randoy dan Goel (2003) menyatakan perusahaan dengan tingkat transparansi yang rendah akan menanggung biaya agensi yang besar.

2. *Voluntary Disclosure*

Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merupakan pengungkapan yang dilakukan secara sukarela oleh manajemen diluar pengungkapan wajib. Healy dan Palepu (1993) menyatakan walaupun semua perusahaan *go public* diwajibkan untuk memenuhi pengungkapan minimum, mereka berbeda secara substansial dalam hal jumlah tambahan informasi yang diungkap ke pasar modal. Salah satu cara untuk memperkuat kredibilitas sebuah perusahaan yaitu dengan cara melakukan pengungkapan sukarela untuk memberikan informasi tambahan sehingga dapat membantu para investor dalam pengambilan keputusan.

Ada beberapa penelitian yang berbeda pendapat terkait *voluntary disclosure*. Ada yang beranggapan bahwa informasi yang dilakukan secara sukarela bukan merupakan informasi yang berdampak signifikan dalam pengambilan keputusan oleh para investor. Crawford dan Sobel (1982) berpendapat bahwa informasi yang diungkapkan dalam pelaporan sukarela merupakan suatu *stand-alone mechanism* sehingga menjadi tidak kredibel. Ball (2011) berpendapat jika para manajer akan terdorong menjadi jujur ketika mereka menyadari jika informasi keuangan dan non keuangan perusahaan akan

dikonfirmasi dengan lebih akurat dan bebas dari manipulasi manajemen yang dibuat.

3. *Corporate Governance*

Forum for Corporate Governance in Indonesia (2001) menyatakan,

“bahwa *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan, dan para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan”.

Konsep dari *corporate governance* ini muncul karena adanya keterbatasan dari teori agensi dalam mengatasi *agency problem*.

Ada empat prinsip dasar dalam penerapan *corporate governance* *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD) (Suhardjanto *et al.* 2012) yaitu:

a. Kewajaran (*fairness*)

Perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, baik pemegang saham minoritas maupun pemegang saham asing. Sebuah perusahaan diharuskan untuk memperhatikan kepentingan para pemegang sahamnya dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran serta kesetaraan.

b. Transparansi (*transparency*)

Informasi mengenai laporan keuangan, kinerja keuangan, kepemilikan serta pengelolaan perusahaan harus diungkapkan secara tepat dan akurat agar para pemegang saham dan pihak lainnya dapat mengetahui keadaan

perusahaan. Sehingga diharapkan dapat membantu *stakeholders* dalam penilaian laporan keuangan perusahaan.

c. Akuntabilitas (*accountability*)

Kejelasan fungsi, struktur, sistem pengendalian dan pertanggungjawaban perusahaan sehingga pengelolaan dan keseimbangan kekuasaan antara *stakeholder* dapat terlaksana secara efektif. Prinsip ini dibentuk dengan menyiapkan laporan keuangan dengan cara yang tepat dan diwaktu yang tepat, menumbuhkan dan mengaktifkan peran dan fungsi internal audit, serta mengembangkan komite audit dan resikonya untuk mendukung fungsi pengawasan oleh dewan komisaris.

d. Pertanggungjawaban (*responsibility*)

Dalam pengelolaan perusahaan terdapat prinsip korporasi yang sehat. Prinsip ini mengupayakan agar seluruh pihak yang terkait dalam perusahaan dapat melakukan tugasnya dengan lebih bertanggung jawab serta mematuhi aturan yang telah ditetapkan.

Struktur *corporate governance* dalam penelitian ini mencakup keterlibatan komisaris independen.

1. Komisaris Independen

Dalam upaya memberdayakan pengawasan dewan komisaris, keberadaan dari komisaris independen sangat dibutuhkan karena dalam lingkungan sekitar sering ditemukannya transaksi yang mengabaikan kepentingan para pemegang saham publik serta *stakeholder* lainnya.

Tujuan Komisaris Independen yaitu mendorong untuk terciptanya keadaan yang lebih objektif dan menaruh kesetaraan diantara kepentingan

perusahaan dengan kepentingan *stakeholder*. Komisaris Independen harus mampu mendorong untuk diterapkannya praktek dan prinsip tata kelola perusahaan yang baik pada perusahaan.

4. Ownership Structure (Struktur Kepemilikan)

Tujuan dari perusahaan sangat ditentukan oleh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan dalam penelitian ini mencakup kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial menurut Downes dan Goodman (1998) yaitu para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Manajer mendapat peluang dalam keterlibatan pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingannya dengan para pemegang saham.

Kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan, maka manajemen dalam perusahaan tersebut akan lebih berusaha dengan giat untuk kepentingan dirinya sendiri. Kepemilikan saham manajerial dapat mendukung penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

b. Kepemilikan Institusional

Institusi adalah lembaga yang mempunyai pengaruh besar untuk investasi yang dilakukan salah satunya yaitu investasi saham. "Sehingga biasanya institusi

menyerahkan tanggung jawab pada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan tersebut (Murwaningsari, 2010)".

Kepemilikan institusional adalah bagian dari mekanisme *corporate governance* pada perusahaan. Kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen karena adanya kepemilikan oleh institusional akan dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut dilakukan dengan tujuan terjaminnya kemakmuran untuk para pemegang saham. Apabila tingkat kepemilikan institusional tinggi, maka akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional.

5. Reaksi Investor

Investor merupakan orang perorangan atau lebih yang melakukan investasi baik itu dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Reaksi investor akan terlihat ketika adanya perubahan harga saham yang drastis pada saat dilakukannya pengumuman laba. Reaksi investor juga dapat dilihat melalui pasar yang efisien. Ketika saat pengambilan keputusan, para investor selalu memasukkan faktor-faktor yang ada dalam keputusan mereka. Apabila para investor beranggapan informasi yang telah diberikan oleh perusahaan termasuk informasi yang berguna sehingga akan ada peningkatan harga saham ataupun jumlah perdagangan saham yang dilakukan oleh para investor tersebut.

Reaksi investor diukur menggunakan *abnormal return* (return tidak normal) melalui perubahan harga saham serta aktivitas volume perdagangan saham. Apabila *abnormal return* dalam pasar yang efisien positif, maka hal ini akan memicu terjadinya kenaikan volume perdagangan saham. Apabila dalam penelitian ini menggunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu

pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada investor (Maristi, 2013)

B. Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Kepemilikan Manajerial dan *Voluntary Disclosure*

Kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh manajemen, direksi ataupun komisaris. Teori keagenan menggambarkan jika terdapat pembagian kepemilikan disuatu perusahaan yang akan berpotensi munculnya biaya agensi yang diakibatkan karna adanya konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyalurkan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jensen dan Meckling, 1976).

Kesulitan dalam bidang keagenan, *corporate governance* yang melambangkan konsep yang didasarkan pada teori keagenan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. Manajer mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham.

Kepemilikan manajerial akan menyetarakan kepentingannya dengan pemegang saham sehingga dapat bekerja lebih hati hati karena keputusan yang diambil nantinya akan berdampak pada dirinya sendiri. Apabila suatu perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi, maka manajer akan lebih peduli dengan kepentingan perusahaan.

Penelitian Midiastuty dan Machfoeds (2003) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kualitas laba perusahaan. Sehingga hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial akan meningkat sehingga luas pengungkapan akan lengkap. Penelitian Dewi (2008) juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan positif yang signifikan dengan pengungkapan laporan keuangan, hasil ini mengindikasikan bahwa apabila kepemilikan manajerial meningkat menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keuangan semakin lengkap.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008), penelitian Barros *et al.* (2013) juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *voluntary disclosure*. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁ : Proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap luas *voluntary disclosure*.

2. Kepemilikan Institusional dan *Voluntary Disclosure*

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi. Investor institusional memiliki peran yang besar dalam pengawasan yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer, investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis dalam perusahaan. Sehingga dengan adanya pengawasan dari institusi, manajer akan lebih berhati hati dalam melakukan pengelolaan dan memiliki kemungkinan sangat kecil untuk melakukan manipulasi. Kepemilikan institusional ini diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian Dewi (2006) menyatakan proporsi kepemilikan institusional berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela. Penelitian Anggraini (2008) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan positif yang signifikan dengan pengungkapan. Hasil ini mengindikasikan bahwa bila kepemilikan institusional meningkat menunjukkan bahwa pengungkapan akan semakin lengkap.

Oktaviana (2009) menyebutkan bahwa dengan semakin tingginya jumlah investor institusional, maka akan terdapat peningkatan insentif bagi perusahaan untuk berperan aktif dalam *corporate governance*, termasuk dalam hal pengungkapan. Dengan adanya kepemilikan oleh investor luar maka pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin luas (Yunita, 2012).

Pengawasan yang tinggi dari pihak luar akan menuntut perusahaan untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₂ : Proporsi kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *voluntary disclosure*.

3. Komisaris Independen dan *Voluntary Disclosure*

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan direksi yang bersifat independen dan tidak memihak ke pihak manapun sehingga tidak dapat terpengaruh oleh pihak manapun. Komisaris independen memiliki tanggung jawab pokok untuk mendorong diterapkannya prinsip tata kelola yang baik (*good corporate governance*) di dalam perusahaan melalui pemberdayaan dewan komisaris agar dapat melakukan tugas pengawasan dan memberikan nasihat

kepada direksi secara efektif dan akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Keberadaan dewan komisaris independen sangat penting bagi perusahaan karena dapat meminimalisir adanya tindak manajemen perusahaan yang tidak bersih dan tidak transparan.

Berdasarkan teori keagenan, bahwa semakin besar jumlah komisaris independen pada dewan komisaris, maka semakin baik mereka bisa memenuhi peran mereka di dalam mengawasi dan mengontrol tindakan-tindakan para direktur eksekutif. Dengan semakin berfungsinya komisaris independen dalam memonitor kinerja para manajer, maka tingkat kepercayaan investor semakin besar terhadap kinerja yang telah dilakukan oleh perusahaan. Pengawasan yang tinggi dari pihak luar akan menuntut perusahaan untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas. Rachmawati (2009) menyebutkan hal ini dikarenakan laporan keuangan merupakan sumber informasi penting bagi perusahaan dan informasi tersebut akan digunakan dalam perencanaan dan evaluasi.

Hadi dan Arifin (2002), Sembiring (2005) menemukan bukti empiris yang menunjukkan bahwa komisaris independen memberikan pengaruh yang positif terhadap pengungkapan sukarela perusahaan. Cheng dan Courtney (2004) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki dewan komisaris independen yang lebih besar memiliki pengaruh yang positif terhadap pengungkapan sukarela dibandingkan dengan perusahaan dengan komposisi dewan komisaris yang seimbang

Prawinandi *et al.* (2012) menyatakan bahwa ada pengaruh antara komisaris independen terhadap pengungkapan sukarela. Hal ini dikarenakan terdapat pihak

independen yang mendesak manajemen perusahaan agar dapat menyajikan informasi yang transparan.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Prawinandi, penelitian Yulianti (2016) juga menyatakan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh terhadap pengungkapan sukarela. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₃ : Proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap
voluntary disclosure.

4. *Voluntary Disclosure* dan Reaksi Investor

Suatu informasi dapat dikatakan mempunyai nilai guna bagi investor apabila informasi tersebut memberikan reaksi untuk melakukan transaksi dipasar modal (Jogiyanto, 2013). Reaksi investor akan menunjukkan kandungan informasi dalam pengungkapan pelaporan keuangan. Scott (2012) menyatakan bahwa informasi akuntansi akan dinilai berguna apabila informasi tersebut menyebabkan investor mengubah keyakinan dan tindakan mereka. Tingkat kegunaan informasi akuntansi bagi investor dapat diukur dengan besarnya perubahan harga atau perubahan volume yang mengikuti publikasi informasi akuntansi.

Pengungkapan informasi pelaporan keuangan berguna untuk pengambilan keputusan investasi para investor, sebagai salah satu pemakai laporan keuangan. Pengungkapan informasi secara memadai dapat mengurangi masalah informasi dan masalah keagenan tersebut. Beaver (1968), “menyatakan bahwa suatu laporan memiliki kandungan informasi, jika jumlah lembar saham yang diperdagangkan menjadi lebih besar ketika *earning* diumumkan, yang

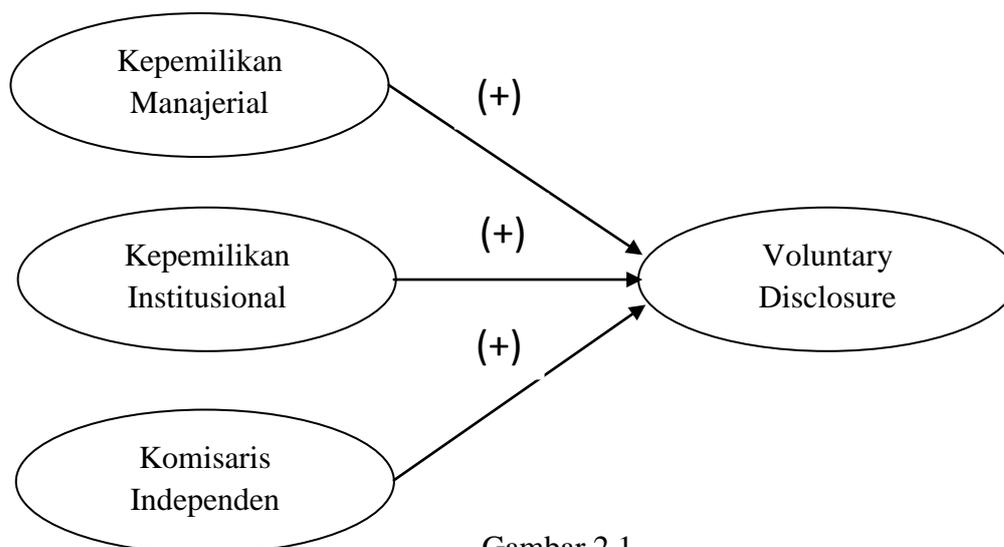
mengakibatkan adanya reaksi pasar terhadap informasi yang diberikan perusahaan baik itu informasi yang bersifat positif maupun negatif”.

Penelitian Nurdin dan Cahyandito (2006) dan Baron (2005) menyatakan bahwa pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor. Penelitian Rachmawati dan Rina (2015) juga menyatakan bahwa pengungkapan berpengaruh terhadap reaksi investor, yang artinya semakin banyak perusahaan tersebut melakukan pengungkapan maka akan memberikan dampak terhadap para investor untuk mengambil sebuah keputusan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

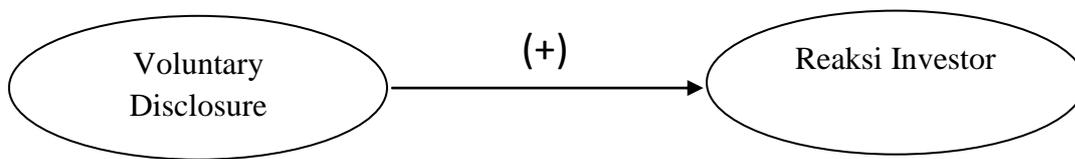
H_4 : *Voluntary disclosure* berpengaruh positif terhadap reaksi investor.

C. Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Model Penelitian 1



Gambar 2.2
Model Penelitian 2