# BAB II

# TINJAUAN PUSTAKA

## A. Landasan Teori

### 1. Teori Keagenan *(Agency Theory)*

*Agency theory* mendasarkan hubungan kontrak antar *principal* (pemegang saham) dan agen (manajemen). *Principal* merupakan pihak yang memberikan pekerjaan kepada agen, sedangkan agen merupakan pihak yang diberi kepercayaan oleh *principal* untuk menjalankan perusahaan (Aniroh, 2014). Manajemen merupakan pihak yang diberi kepercayaan oleh pemegang saham, untuk itu pemegang saham memberikan sebagian kekuasaannya kepada manajemen untuk membuat keputusan bagi kepentingan terbaik pemegang saham.

Teori keagenan menyatakan bahwa masing-masing pihak hanya mementingkan kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dengan agen. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda dalam perusahaan dimana setiap pihak berusaha untuk memaksimalkan kepentingannya masing-masing.

Penyatuan antara kepentingan ini sering menimbulkan masalah keagenan yang sering disebut dengan konflik agensi (Nugroho dan Poluan, 2015). Perbedaan kepentingan antara pihak *principal* dan agen akan mengakibatkan munculnya biaya keagenan.

Menurut Nugroho dan Poluan (2015) terdapat tiga macam biaya keagenan:

a. Biaya *monitoring*

   Biaya *monitoring* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi aktivitas dan perilaku manajer dengan membayar auditor untuk mengaudit laporan keuangan perusahaan dan premi asuransi untuk melindungi aset perusahaan.

b. Biaya *bonding*

   Biaya *bonding* merupakan biaya yang ditanggung oleh manajer untuk memberi jaminan kepada pemegang saham bahwa manajer tidak melakukan tindakan yang merugikan perusahaan.

c. *Residual loss*

   *Residual loss* merupakan biaya yang ditanggung pemegang saham untuk mempengaruhi keputusan manajer supaya meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Biaya keagenan yang muncul akibat perbedaan kepentingan antara *principal* dan agen dapat dikurangi dengan cara melakukan pengungkapan informasi perusahaan baik pengungkapan wajib maupun pengungkapan sukarela. Semakin banyak manajemen melakukan pengungkapan kepada pemegang saham tentang kondisi perusahaan yang dijalankannya maka akan semakin mengurangi biaya keagenan.

**2. Teori Pensinyalan *(Signaling Theory)***

*Signaling theory* merupakan teori yang dijadikan dasar untuk menjelaskan informasi sukarela kepada *stakeholders*. Jika dilihat dari sisi investor asumsi teori ini menjelaskan bahwa informasi yang diungkapkan perusahaan diharapkan dapat memberikan kabar positif kepada para investor dan pemangku kepentingan lainya sehingga dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui informasi yang disampaikan tersebut (Arisanti dan Daljono, 2014).

Semakin banyak infomasi yang diungkapkan perusahaan melalui pengungkapan sukarela akan menurunkan kesalahan dalam memprediksi kinerja saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, jika suatu perusahaan memiliki sumber daya yang berharga maka mereka akan membiarkan *shareholders* tahu melalui informasi yang diberikan (Arisanti dan Daljono, 2014).

Semakin banyak informasi yang diugkapkan dapat diasumsikan investor lebih banyak mengetahui penjelasan kondisi perusahaan. Hal ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan investor untuk analisis prospek perusahaan kedepan dan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

**3. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaannya, karena

nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan (Arisanti dan Daljono, 2014). Memaksimalkan nilai perusahan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang sahamnya.

Tinggi rendahnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh pengungkapan informasi yang relevan dari perusahaan baik melalui informasi yang diwajibkan maupun dengan sukarela. Informasi tersebut digunakan investor untuk menilai waktu dan ketidakpastian aliran kas sekarang dan dimasa yang akan datang sehingga dapat menilai perusahaan untuk membuat keputusan investasi (Arisanti dan Daljono, 2014).

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut mengenai menanamkan modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau *return* dimasa yang akan datang (Setiani, 2013). Investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

**4. Pengungkapan Sukarela *(Voluntary Disclosure)***

Laporan tahunan adalah laporan yang diterbitkan setahun sekali yang berisi informasi keuangan dan informasi non-keuangan seperti informasi mengenai tata kelola dan tanggungjawab perusahaan. Laporan tahunan yang disampaikan perusahaan bertujuan untuk memberikan informasi mengenai

kelangsungan usaha perusahaan dan meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor.

Informasi yang diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan berupa pengungkapan wajib *(mandatory disclosure)* dan pengungkapan sukarela *(voluntary disclosure)*. Pengungkapan sukarela adalah penyampaian informasi laporan perusahaan yang diberikan secara sukarela melebihi pengungkapan wajib yang diisyaratkan oleh peraturan atau standar akuntansi.

Perusahaan memiliki keluasan melakukan pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan sehingga menimbulkan adanya perbedaan atau variasi luas pengungkapan sukarela antar perusahaan. Sehingga dengan adanya pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan dapat mendorong keyakinan investor dan kreditur dalam menentukan kebijakan investasi yang diambil.

**5. Mekanisme *Corporate Governance***

Penerapan tata kelola perusahaan yang baik mendorong terciptanya persaingan yang sehat antar perusahaan. Mekanisme *corporate governance* memiliki peran penting dalam menghasilkan laporan keuangan perusahaan yang berkualitas. Mekanisme c*orporate governance* perusahaan dapat diproksikan dengan beberapa indikator diantaranya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan ukuran dewan komisaris.

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Nugroho dan Poluan, 2015). Manajer yang memiliki saham perusahaan akan menyelaraskan kepentingannnya dengan kepentingan sebagai pemegang saham (Juniarti**,** 2009). Sedangkan kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional seperti pemerintah, perusahaan investasi, bank, maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain (Juniarti, 2009). Dengan kepemilikan institusi dalam jumlah yang signifikan akan menyebabkan pihak luar perusahaan melakukan pengawasan yang ketat terhadap pengelolaan yang dilakukan oleh manajemen.

Proksi lain dari mekanisme *corporate governace* adalah proporsi dewan komisaris independen dan ukuran dewan komisaris. Dewan komisaris adalah sebuah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direktur perusahaan. Ukuran dewan komisaris yang besar akan lebih efisien untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena mereka memiliki berbagai macam pengalaman dan keahlian yang mungkin membantu dalam membuat keputusan yang lebih baik (Albitar, 2015). Sedangkan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau dengan pemegang saham pengendali atau hubungan lain dengan dewan komisaris lainnya yang dapat memengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Sari, 2012).

Keberadaan komisaris independen dalam perusahaan mendukung prinsip responsibilitas *corporate governance* yang mengharuskan perusahaan

untuk memberikan informasi lebih baik sebagai wujud pertanggungjawaban kepada *shareholders* (Aniroh, 2014).

### 6. *Proprietary Cost*

*Proprietary cost* merupakan biaya yang timbul karena informasi privat yang diungkapkan oleh perusahaan dapat digunakan pesaing, sehingga membahayakan posisi kompetitif perusahaan atau mengurangi *competitive advantage* perusahaan (Sari, 2012). Pertimbangan biaya seperti halnya *proprietary cost* menjadi perhatian perusahaan dalam melakukan pengungkapan sukarela (Nabor dan Suardana, 2014).

Keberadaan kompetitor dan pendatang potensial dalam pasar produk akan ada *proprietary cost* yang terlibat dalam keputusan untuk mengungkapkan informasi (Sari, 2012). Konsekuensi dari hal itu adalah manajemen harus mempertimbangkan dampak dari pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan.

## B. Penelitiaan Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

### 1. Kepemilikan Manajerial dan Luas Pengungkapan Sukarela

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Nugroho dan Poluan, 2015). Kepemilikan manajerial diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar. Adanya kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan akan mengurangi

tindakan manajer untuk memaksimalkan keuntungan pribadi dan manajer akan mengambil keputusan sesuai dengan kepentingan perusahaan sehingga dapat mengurangi terjadinya konflik keagenan.

Yunita (2012) menyatakan bahwa manajer yang memiliki saham atas perusahaan akan melakukan tindakan yang tentunya tidak merugikan perusahaan karena apa yang akan terjadi pada perusahaan akan berpengaruh terhadap manajer tersebut. Kepemilikan manajerial akan meningkatkan pengawasan atas aktivitas pengungkapan di suatu perusahaan sehingga kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela.

Penelitian yang dilakukan oleh Barros *et al.* (2013) menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap luas pengungkapan sukarela. Selain itu, penelitian Achmad dan Primastuti (2012) juga menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap luas pengungkapan informasi. Dari uraian tersebut maka hipotesis pertama dapat dirumuskan sebagai berikut:

$H_1$: Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap luas pengungkapan sukarela.

**2. Kepemilikan Institusional dan Luas Pengungkapan Sukarela**

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional seperti pemerintah, perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain (Juniarti, 2009). Dengan kepemilikan institusi dalam

jumlah yang signifikan akan menyebabkan pihak luar perusahaan melakukan pengawasan yang ketat terhadap pengelolaan yang dilakukan oleh manajemen.

Terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap luas pengungkapan sukarela yaitu investor institusional yang memiliki proporsi besar dalam kepemilikan saham perusahaan menginginkan informasi yang selengkap-lengkapnya atas kondisi perusahaan tersebut. Sehingga investor institusional dapat mendesak agar perusahaan melakukan pengungkapan sukarela.

Nabor dan Suardana (2014) telah meneliti pengaruh kepemilikan institusional terhadap luas pengungkapan sukarela, hasil yang didapat dalam penelitan tersebut bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap luas pengungkapan sukarela. Selain itu, penelitian yang dilakukan Achmad dan Primastuti (2012) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap pengungkapan sukarela. Hal tersebut tidak sesuai dengan yang diharapkan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2013), penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap luas pengungkapan sukarela. Dari uraian tersebut maka hipotesis kedua dapat dirumuskan sebagai berikut:

$H_2$: Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap luas pengungkapan sukarela.

### 3. Proporsi Komisaris Independen dan Luas Pengungkapan Sukarela

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau dengan pemegang saham pengendali atau hubungan lain dengan anggota dewan komisaris lainnya yang dapat memengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Sari, 2012). Komisaris independen memiliki akses teratas terhadap informasi yang menyangkut perusahaan. Hal ini disebabkan dewan komisaris independen tidak turut andil dalam kegiatan operasional perusahaan tersebut (Nugroho dan Poluan, 2015). Oleh karena itu, diperlukan pengungkapan informasi secara transparan agar dapat mengurangi asimetri informasi.

Komisaris independen tidak terpengaruh oleh manajemen, maka dapat mendorong perusahaan untuk mengungkapkan secara lebih informasi kepada para *shareholders*. Semakin besar proporsi komisaris independen suatu perusahaan maka tingkat pengawasan akan semakin efektif sehingga perusahaan lebih luas melakukan pengungkapan sukarela.

Andayani dan Riznawaty (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pengungkapan sukarela. Berbeda dengan penelitian Achmad dan Primastuti (2012) yang menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen mempunyai hubungan yang positif terhadap luas pengungkapan sukarela. Hal itu dikarenakan komisaris independen tersebut dapat memberikan masukan kepada dewan direksi yang mungkin tidak sependapat dengan dewan direksi

lainnya. Kondisi demikian dapat meningkatkan perilaku direksi untuk mendukung komisaris dalam hal melaporkan pengungkapan informasi secara luas tentang perusahaan. Berdasarkan asumsi tersebut maka hipotesis ketiga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$H_3$: Proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan positif terhadap luas pengungkapan sukarela.

**4. Ukuran Dewan Komisaris dan Luas Pengungkapan Sukarela**

Dewan Komisaris adalah sebuah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasehat kepada direktur perusahaan. Ukuran dewan komisaris yang besar akan lebih efisien untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena mereka memiliki berbagai macam pengalaman dan keahlian yang mungkin membantu dalam membuat keputusan yang lebih baik (Albitar, 2015).

Nugroho dan Poluan (2015) menyatakan bahwa keberadaan dewan komisaris yang besar dalam perusahaan dapat meningkatkan pengungkapan sukarela. Semakin banyak jumlah dewan komisaris suatu perusahaan akan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen dan transparansi informasi yang lebih besar kepada pihak *shareholders.*

Achmad dan Primastuti (2012) dalam penelitiannya menemukan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap luas pengungkapan sukarela. Namun, penelitian Nugroho dan Poluan (2015) menemukan bahwa semakin banyak dewan komisaris yang dimiliki oleh perusahaan akan

meningkatkan pengawasan, sehingga dewan komisaris mampu menekan kebijakan direksi untuk melakukan pengungkapan secara lebih luas. Oleh karena itu hipotesis ke empat dirumuskan sebagai berikut:

$H_4$: Ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan positif terhadap luas pengungkapan sukarela.

**5. *Proprietary cost* dan Luas Pengungkapan Sukarela**

*Proprietary cost* merupakan biaya yang timbul karena informasi privat yang diungkapkan oleh perusahaan yang dapat digunakan oleh pesaing, sehingga akan membahayakan posisi kompetitif perusahaan atau mengurangi *competitive advantage* perusahaan (Sari, 2012). Pertimbangan biaya seperti halnya *proprietary cost* akan menjadi perhatian bagi perusahaan yang akan melakukan pengungkapan sukarela (Nabor dan Suardana, 2014).

Pertimbangan dari pihak manajemen mengenai biaya dan manfaat untuk melakukan pengungkapan sukarela merupakan jawaban bahwa *proprietary cost* memengaruhi pengungkapan sukarela. Setelah melakukan pengungkapan, biaya yang dikeluarkan untuk melakukan pengungkapan sukarela harus lebih kecil dari manfaat yang akan diterima, seperti jika suatu perusahaan dinilai lebih transparan dalam kegiatannya maka perusahaan mendapatkan respon yang baik dari investor yang hendak menanamkan saham pada perusahaan. Manfaat yang baik dari pengungkapan tersebut dapat memengaruhi pihak manajemen dalam mengeluarkan biaya untuk melakukan pengungkapan sukarela.

Perusahaan yang memiliki *proprietary cost* tinggi akan membuat perusahaan lebih luas melakukan pengungkapan (Zhang, 2005). Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Nabor dan Suardana (2014) yang menemukan bahwa *proprietary cost* berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela. Maka semakin tinggi *proprietary cost* dalam suatu perusahaan akan dapat meningkatkan luas pegungkapan sukarela. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis kelima dirumuskan sebagai berikut:

$H_5$: *Proprietary cost* berpengaruh signifikan positif terhadap luas pengungkapan sukarela.

**6. Luas Pengungkapan Sukarela dan Nilai Perusahaan**

*Signaling theory* menyatakan bahwa informasi yang diungkapkan perusahaan diharapkan dapat memberikan kabar positif kepada para investor dan pemangku kepentingan lainya sehingga dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui informasi yang disampaikan tersebut (Arisanti dan Daljono, 2014). Semakin luas pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan akan menurunkan kesalahan dalam memprediksi kinerja saham suatu perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan berusaha memberikan informasi sebaik mungkin melalui pengungkapan sukarela mengenai kondisi dan kegiatan perusahaan guna memberikan sinyal positif bagi para *stakeholders* dan *shareholders*. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan berupa informasi yang relevan baik melalui informasi yang diwajibkan maupun dengan sukarela diharapkan memberikan

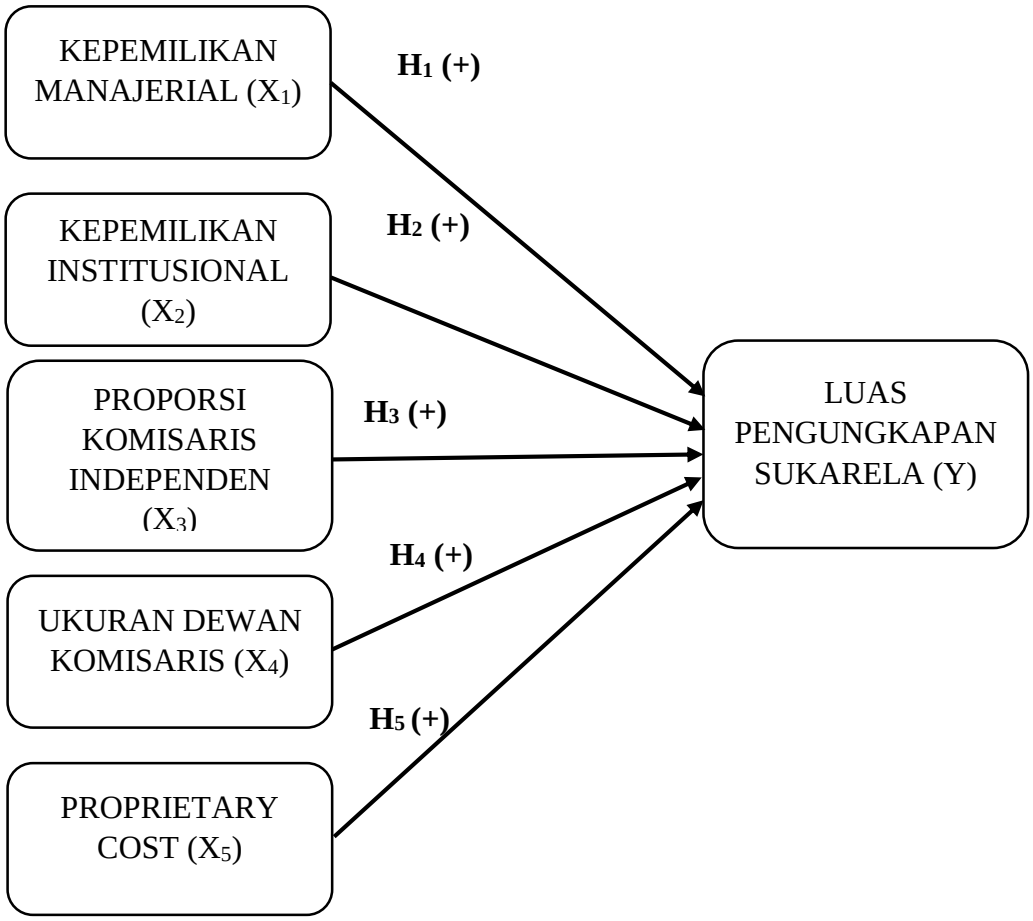
dampak yang positif terhadap nilai perusahaanya sehingga dapat membantu investor dalam menganalisis keputusan investasi (Arisanti dan Daljono, 2014).

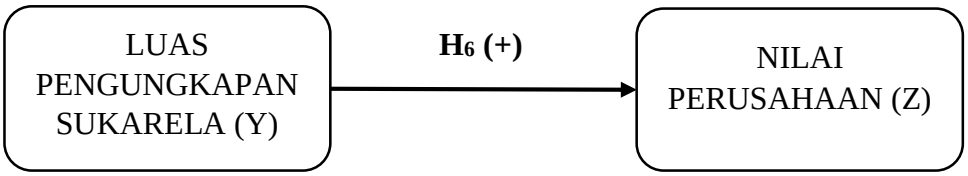
Hasil penelitian Arisanti dan Daljono (2014) menemukan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena tingkat pengungkapan yang tinggi artinya informasi yang diungkapkan lebih banyak sehingga dapat menjadi kabar baik bagi investor. Semakin banyak informasi yang diungkapkan, investor semakin banyak mengetahui keadaan perusahaan sehingga semakin banyak hal yang dapat dipertimbangkan untuk keputusan investasi. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis ke enam dapat dirumuskan sebagai berikut:

$H_6$: Luas pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

## C. Model Penelitian

**Model 1**




**Model 2**