

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori agensi menurut Rankin et al. (2018) dapat diartikan sebagai teori yang menjelaskan hubungan antara 2 pihak, yaitu agen dan prinsipal, dalam mengelola sumber daya dan pengambilan keputusan untuk perusahaan. Pihak yang disebut dengan agen adalah manajer yang bertanggungjawab untuk mengelola dan menjalankan tugas yang diberikan oleh prinsipal kepadanya, sedangkan prinsipal dapat berupa pemegang saham maupun investor sebagai pihak yang melakukan pendanaan agar agen untuk melakukan tugas pengelolaan perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan yang dapat diterima. Dalam hubungan keagenan tersebut, pemilik saham maupun investor sebagai prinsipal memfasilitasi agen dengan sumber daya yang diperlukan untuk mengelola perusahaan yang kemudian manajer sebagai agen akan bertanggungjawab dalam melaksanakan tugasnya dan kemudian menyampaikan laporan sebagai bukti pelaksanaan tanggungjawabnya kepada pihak prinsipal (Dewi & Nugrahanti, 2014).

Ketika manajer dengan pemegang saham maupun investor memiliki tujuan yang berbeda satu sama lainnya, maka dapat menyebabkan timbulnya konflik kepentingan. Dimana ketika manajer mendapatkan akses terhadap informasi perusahaan yang tidak diperoleh oleh pemegang saham maupun investor, maka dapat menyebabkan asimetri informasi dan mengakibatkan timbulnya masalah

agensi(*agency problem*). Asimetri informasi yang dapat dialami ketika informasi yang diketahui manajer perusahaan lebih banyak dibandingkan informasi yang sudah diterima oleh pada pemegang saham maupun investor sehingga memungkinkan manajer menggunakan informasi yang diperolehnya untuk keuntungan pribadi seperti melakukan *overinvestment* pada proyek yang tidak menguntungkan bagi pemegang saham maupun investor (Tran, 2019). Maka dari itu, dewan komisaris independen yang tidak berhubungan pribadi dengan manajer perusahaan dapat bertindak sebagai pengawas yang melakukan pemantauan terhadap tindakan manajer agar tetap menjalankan tugas untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dan tidak merugikan kepentingan pemegang saham maupun investor.

2.2 Teori Signaling

Teori Signal (*Signaling Theory*) menurut Rankin et al. (2018) yaitu teori yang menggambarkan keadaan dimana perusahaan memberikan petunjuk kepada investor terkait dengan kondisi perusahaan sebagai bentuk tanggungjawab bagi para investor. Signal yang diberikan oleh manajer yang bertanggungjawab atas investasi kepada para investor yaitu prospek perusahaan dalam bentuk informasi terkait laporan keuangan yang diberikan dengan tujuan tidak terjadinya asimetri informasi antar pihak yang berkepentingan, yaitu para internal maupun eksternal perusahaan yang berminat untuk membaca laporan keuangan tersebut agar mengetahui kondisi terkini perusahaan. Signal yang diberikan perusahaan berguna untuk membantu investor dalam menilai kondisi

perusahaan, seperti apakah perusahaan telah beroperasi secara baik atau tidak (Sembiring & Trisnawati, 2019).

Signal dalam bentuk laporan keuangan tersebut diterima oleh para pemangku kepentingan, yang kemudian berusaha menahami isi laporan keuangan yang menjelaskan baik buruknya kondisi perusahaan. Sehingga signal yang diberikan dapat membantu pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini, baik keputusan investor untuk melakukan investasi dan manajer yang menyalurkan dana diterima secara efisien dapat memberikan pengaruh pada nilai perusahaan.

2.3 Dewan Komisaris Independen

2.3.1 Definisi Dewan Komisaris Independen

Dewan Komisaris Independen sebagai individu yang menjadi bagian dari anggota direksi, tidak terkait dengan hubungan bisnis termasuk keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham, atau hubungan kekerabatan dengan individu lain yang juga merupakan pengurus perusahaan, seperti anggota dewan komisaris lainnya, pimpinan dan investor, serta tidak melakukan tindakan yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak secara independen (Dewi & Nugrahanti, 2014).

2.3.2 Tugas Dewan Komisaris Independen

Dewan Komisaris Independen melakukan perannya untuk melakukan pengawasan kepada manajemen perusahaan, yaitu agar dapat menyelesaikan tugas tanggung jawabnya secara baik dan terbebas dari memiliki kesempatan

untuk melakukan tindakan yang berpeluang menimbulkan kerugian bagi pemegang saham maupun investor (Kustini, Tini, 2014). Dewan Komisaris Independen menghadiri rapat evaluasi yang diadakan minimal 2 bulan sekali(paling sedikit 6 kali rapat evaluasi dalam setahun).

2.3.3 Persyaratan Dewan Komisaris Independen

Seperti halnya dalam Pasal 1 angka 2 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015 Tahun 2015 dalam bahasannya mengenai Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit menuliskan jika Komisaris Independen dinyatakan sebagai anggota dari Dewan Komisaris yang tidak berasal dari emiten atau perusahaan publik yang memenuhi persyaratan sebagaimana tercantum dalam Peraturan Otoritas Jasa tersebut. Proporsi dari komisaris independen diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 perihal Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik yaitu apabila anggota Dewan Komisaris terdiri dari 2 orang, maka salah satunya akan menjadi Komisaris Independen. Namun dalam hal anggota Dewan Komisaris terdiri lebih dari 2 orang, maka banyaknya anggota Dewan Komisaris yang merupakan Komisaris Independen tidak kurang dari 30% dari keseluruhan anggota Dewan Komisaris(Kustini, Tini, 2014).

Untuk menjadi seorang Komisaris Independen seperti yang dipaparkan dalam Pasal 21 ayat (2) POJK 33/2014, maka perlu memenuhi beberapa ketentuan sebagai berikut:

1. Komisaris Independen tidak diperbolehkan untuk memiliki wewenang dan tanggungjawab dalam melakukan tugas perencanaan, memimpin,

melakukan pengendalian serta melakukan pengawasan terhadap aktivitas perusahaan dalam kurun waktu 6 bulan terakhir. Setelah periode menjabat telah berakhir, maka dapat dilakukan pengangkatan kembali pada jabatan yang sama untuk periode yang akan datang.

2. Tidak mempunyai saham pada perusahaan tempatnya bekerja, baik saham penawaran langsung maupun tidak langsung.
3. Tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan para pengurus perusahaan, khususnya individu yang merupakan anggota Dewan Komisaris, pimpinan dan para investor perusahaan.
4. Tidak mempunyai hubungan bisnis, baik yang dijalankan secara langsung maupun tidak langsung dan berhubungan dengan perusahaan.

Masa jabatan Dewan Komisaris Independen berlangsung dengan kurun waktu 2 periode jabatan dan dapat diangkat kembali setelah masa jabatan 2 periode tersebut selesai apabila komisaris independen kemudian menunjukkan bahwa dirinya tetap independen pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), kemudian diungkapkan ke dalam Laporan Tahunan (Kustini, Tini, 2014).

2.4 Efisiensi Investasi

Efisiensi Investasi merupakan tindakan penggunaan sumber daya yang dimiliki dengan tepat agar tidak menimbulkan pemborosan sehingga perusahaan dapat melakukan pengelolaan perusahaan guna mencapai tujuan perusahaan dengan lebih mudah (Yapono & Khomsatun, 2018). Perusahaan dapat memberikan modal usaha untuk digunakan sebagai sumber pendanaan dalam melakukan investasi dan apabila dapat dikelola dengan baik, maka dapat

menghasilkan investasi yang efisien. Agar investasi dapat menjadi efisien, maka diperlukan pengambilan keputusan investasi yang tepat. Apabila terdapat asimetris informasi, maka dapat menyebabkan terjadinya *overinvestment* maupun *underinvestment*.

Ketika terdapat asimetri informasi antara informasi yang diketahui oleh manajer perusahaan dengan informasi yang didapatkan oleh pemegang saham maupun investor, maka dapat menimbulkan kemungkinan bahwa manajer perusahaan akan menggunakan informasi yang ia miliki tersebut untuk memaksimalkan keuntungan pribadi dengan memutuskan untuk menyalurkan dana pada investasi yang tidak memberikan keuntungan bagi pemegang saham sehingga berpotensi mengalami *overinvestment*, sedangkan ketika terdapat kendala dana yang menyebabkan penolakan atas proyek yang apabila dapat dilakukan investasi terhadap proyek tersebut maka dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan, maka ketika tidak dilakukannya investasi tersebut mengakibatkan terjadinya *underinvestment*.

2.5 Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan yaitu pandangan atau gambaran yang dimiliki oleh investor terhadap perusahaan sebagai ukuran keberlangsungan tingkat keberhasilan suatu perusahaan (Mumpuni & Indrastuti, 2021). Nilai perusahaan menunjukkan keadaan perusahaan menurut para investor, sehingga dengan semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat menunjukkan bahwa perusahaan telah beroperasi secara bagus, sehingga dapat menyebabkan investor berminat untuk melakukan pendanaan bagi perusahaan. Nilai perusahaan yang optimal

dapat meningkatkan manfaat yang diperoleh para investor melalui pendanaan investasi (Triyani, Mahmudi, & Rosyid, 2018).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh tingginya penawaran atas saham yang dilakukan oleh para investor yang tertarik untuk melakukan pendanaan dalam rangka investasi dalam perusahaan, dimana dengan semakin banyak jumlah investor mengajukan ketertarikannya untuk berinvestasi melalui pembelian saham maka semakin tinggi harga saham perusahaan yang berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan kemampuan manajer dalam mengelola berbagai pendanaan yang diperoleh untuk bisa mendapatkan manfaat bagi perusahaan dan berbagai individu yang terlibat didalamnya.

2.6 Hasil Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini, peneliti memasukkan beberapa penelitian terdahulu sebagai referensi dalam pengerjaan. Penelitian pertama berasal dari Salehi *et al.*, (2022) yang berjudul *The Impact of Investment Efficiency on Firm Value and Moderating Role of Institutional Ownership and Board Independence*, dimana penelitian ini menunjukkan hasil bahwa Efisiensi Investasi dapat berdampak bagi Nilai Perusahaa, kemudian Dewan Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional dapat memoderasi dampak Efisiensi Investasi terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian kedua yang dilakukan oleh Sembiring & Trisnawati (2019) mengenai Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan

berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, dan Kebijakan Deviden tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Dewi & Nugrahanti (2014) dengan melakukan penelitian terkait Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan(Studi pada Perusahaan Industri Barang Komsumsi di BEI tahun 2011-2013) menunjukkan hasil bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian keempat dilakukan oleh Fajriani, Wijaya, & Widyastuti, (2021) mengenai Determinasi Efisiensi Investasi. Penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa variabel independen kualitas laporan keuangan, maturitas utang, kepemilikan institusional dan variabel kontrol equity to asset ratio dapat berpengaruh secara simultan terhadap efisiensi investasi.

Penelitian terakhir berasal dari (Rusli, Nainggolan, & Pangestu, 2020) dengan judul penelitian Pengaruh Independent Board of Commisioners, Institutional Ownership, and Audit Committee terhadap Firm Value. Penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 2. 1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1.	Salehi <i>et al.</i> , (2022)	<i>The Impact of Investment Efficiency on Firm Value and Moderating Role of Institutional Ownership and Board Independence</i>	Variabel dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Efisiensi Investasi Variabel yang Memoderasi: Kepemilikan Institusi, Direktur Independen Variabel Kontrol: Ukuran Perusahaan, Leverage, ROA	1. Efisiensi Investasi berdampak bagi Nilai Perusahaan 2. Kepemilikan Institusional dan Dewan Independen dapat memoderasi dampak Efisiensi Investasi terhadap Nilai Perusahaan
2.	Sembiring & Trisnawati (2019)	Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Profitabilitas Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan	1. Variabel Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan dapat berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2. Variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, dan Kebijakan Deviden tidak dapat berpengaruh

			Kebijakan Deviden.	terhadap Nilai Perusahaan
3.	Dewi & Nugrahanti (2014)	Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Barang Komsumsi di BEI tahun 2011-2013)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen	1. Variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan 2. Variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan 3. Variabel Dewan Komisaris Independen dapat berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan
4.	Fajriani, Wijaya, & Widyastuti, (2021)	Determinasi Efisiensi Investasi	Variabel Dependen: Efisiensi Investasi Variabel Independen: Kualitas Laporan Keuangan, Kepemilikan Institusional, dan Maturitas Utang Variabel Kontrol: <i>Equity to Asset Ratio</i>	1. Variabel independen kualitas laporan keuangan, kepemilikan institusional, maturitas utang, dan variabel kontrol <i>equity to asset</i> ratio dapat berpengaruh secara simultan terhadap efisiensi investasi.
5.	Rusli dkk (2020)	Pengaruh <i>Independent Board of Commisioners, Institutional</i>	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	1. Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusi tidak dapat berpengaruh

		<i>Ownership, dan Audit Committee terhadap Firm Value</i>	Variabel Independen: Komisaris Independen, Kepemilikan Institusi, Komite Audit	terhadap Nilai Perusahaan. 2. Komite Audit berpengaruh pada Nilai Perusahaan.
--	--	---	--	--

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Teori keagenan yang digunakan dalam penelitian ini menjelaskan hubungan antara dua pihak, yaitu antara agen dengan principal. Dalam penelitian ini, manajer berperan sebagai agen dan investor atau pihak berkepentingan lainnya sebagai principal. Dimana manajer dengan investor berinteraksi karena adanya kepentingan akan informasi perusahaan. Investor sebagai pihak yang memberikan sumber daya berupa pendanaan kepada perusahaan. Manajer bertanggungjawab untuk mengelolah sumber daya yang telah disediakan, kemudian menyampaikan laporan sebagai bukti pelaksanaan tanggung jawabnya kepada investor. Laporan yang disediakan oleh manajer berbentuk laporan keuangan yang berisikan informasi-informasi terkait perusahaan yang dibutuhkan oleh investor.

Manajer yang bertanggung jawab dalam menyediakan informasi laporan keuangan tersebut dapat memiliki celah untuk melakukan kecurangan, melalui tidak menyampaikan informasi yang dimiliki secara lengkap sehingga manajer

kemudian memiliki informasi terkait perusahaan yang tidak dimiliki oleh investor ataupun pemegang saham. Melalui ketimpangan informasi tersebut, maka terjadi asimetri informasi yang dapat menyebabkan terjadinya konflik kepentingan antara berbagai pihak yang menjadi bagian proses tersebut. Maka dari itu, diperlukan peran Dewan Komisaris Independen untuk melakukan pengawasan.

Dewan Komisaris Independen melakukan tugasnya melakukan pengawasan atas kinerja manajer, sehingga dapat diperoleh informasi berbentuk laporan keuangan yang lebih baik dan bebas kecurangan. Laporan keuangan yang dihasilkan melalui pengawasan ini kemudian dapat diserahkan kepada pihak-pihak yang berkepentingan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan badan hukum yang bertugas sebagai sarana untuk mengatur dan melaksanakan kegiatan perdagangan efek di pasar modal. Laporan tahunan yang diserahkan dapat berupa laporan per kuartal maupun laporan tahunan yang sudah ditandatangani dan disetujui oleh pihak petinggi dalam perusahaan dan telah dilakukan pengauditan dan dinilai kebenarannya oleh auditor independen. Laporan keuangan tersebut kemudian diterima oleh investor per tanggal publikasi ke publik.

Dari laporan keuangan yang berisikan informasi perusahaan tersebut, investor dapat mengetahui seberapa bagus atau tidaknya kinerja perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Apabila setelah melakukan penilaian tersebut investor tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan, maka investor dapat melakukan permintaan saham. Semakin besar permintaan terhadap saham

maka nilai saham tersebut akan semakin meningkat, karena banyak investor yang berminat untuk menjadi pemegang saham perusahaan tersebut. Kenaikan harga saham sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.7.2 Pengaruh Efisiensi Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Teori signalling sebagai teori yang mendasari hubungan antar variabel dalam penelitian ini menggambarkan keadaan dimana perusahaan memberikan signal berbentuk laporan keuangan perusahaan yang kemudian menjadi landasan maupun sumber informasi yang dapat mempengaruhi keputusan pendanaan melalui kegiatan investasi secara efisien. Banyaknya perusahaan yang bergerak diberbagai bidang dan melakukan perdagangan dan terdaftar di pasar modal, dapat menunjukkan adanya persaingan antar perusahaan. Persaingan antar perusahaan, khususnya pada perusahaan yang menjalankan aktivitas penjualan produk dengan fungsi yang sama atau bergerak pada sektor perusahaan yang sama, dapat menunjukkan apakah suatu perusahaan memiliki daya saing yang baik sehingga mampu mempertahankan serta meningkatkan pertumbuhannya dibandingkan dengan perusahaan saingannya yang menyediakan produk serupa.

Melalui pertumbuhan perusahaan yang mengalami peningkatan meskipun terdapat perusahaan lain yang bergerak di bidang yang sama, dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut beroperasi dengan lancar.

Pertumbuhan perusahaan dapat dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan untuk perusahaan mengalami pertumbuhan, maka diperlukan pendanaan yang bisa diperoleh melalui kegiatan investasi perusahaan.

Untuk melakukan investasi, maka diperlukan informasi-informasi terkait perusahaan untuk mengetahui pada bagian mana dapat dilakukan investasi agar investasi dapat dilakukan secara tepat dan efisien. Manajer perusahaan melakukan tugasnya dengan bertanggungjawab menyediakan laporan keuangan bagi pihak yang berkepentingan. Melalui tahap publikasi laporan keuangan yang kemudian dibaca oleh investor, maka investor yang berminat melakukan investasi dapat melakukan pengajuan permintaan saham. Ketika saham perusahaan kemudian dibeli oleh investor, maka perusahaan memperoleh pendanaan dari aktivitas penjualan tersebut.

Manajer yang memperoleh pendanaan dari penjualan saham tersebut kemudian bertugas untuk melakukan investasi yang dapat berupa pembelian aset bagi perusahaan untuk mendukung peningkatan aktivitas dalam perusahaan. Apabila penambahan aset yang diperoleh dari pendanaan investor tersebut dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan, maka manajer dinilai telah melakukan investasi secara efisien. Efisiensi Investasi dapat berpengaruh pada Nilai Perusahaan, dimana semakin efisien investasi yang dilakukan maka semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Efisiensi Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

