

BA B II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi

(*Agency Theory*) atau teori keagenan adalah konsep yang menggambarkan hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Dalam hal ini, prinsipal adalah pemilik atau pemegang saham dan agen adalah eksekutif yang menjalankan perusahaan. Teori keagenan menekankan pentingnya memisahkan keuntungan antara prinsipal dan agen. Di sini, manajemen perusahaan diserahkan dari klien ke agen. Tujuan pemisahan kepemilikan manajemen dan perusahaan adalah untuk memastikan bahwa ketika perusahaan dipimpin oleh seorang agen, orang tersebut dapat memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan biaya yang paling efisien.

Teori keagenan juga menjelaskan asimetri informasi. Dengan asimetri informasi, manajer memiliki lebih banyak informasi tentang perusahaan daripada pemilik (pemegang saham). Oleh karena itu, manajer cenderung memanipulasi manajemen pendapatan untuk keuntungan pribadi. Adanya mekanisme pengawasan yang dapat menyesuaikan keuntungan suatu perusahaan melalui penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat mengurangi konflik kepentingan antara pemilik dan agen (Hadi, 2011).

Nilai perusahaan dapat digambarkan sebagai persepsi orang luar terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Hal ini sering dikaitkan dengan harga saham dan nilai tambah dari pemegang saham (Wardani & Susilowati, 2020). Setiap bisnis harus dapat memaksimalkan keuntungan yang tinggi. Tingginya nilai perusahaan merupakan keinginan pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi menunjukkan bahwa kekayaan pemegang saham juga tinggi (Wardani & Juliani, 2018). Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Menurut teori keagenan, hubungan internal perusahaan dikonstruksi antara pihak penerbit, pemegang saham (prinsipal), dan pihak yang berwenang, manajemen (agen). Teori keagenan adalah konsep dasar penting dari tata kelola perusahaan. Komponen tata kelola perusahaan yang baik dalam penelitian ini adalah dewan komisaris wanita dan dewan direksi wanita. Masing-masing komponen memiliki peran dan hubungan tersendiri dengan teori keagenan.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) mengatur bahwa kepengurusan perseroan dilakukan oleh direksi, sedangkan dewan komisaris bertugas untuk mengawasi kebijakan dan jalannya kepengurusan. Direksi dan komisaris diangkat oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Manajemen dalam konteks UUPT adalah direksi. Komisaris merupakan pangkat monitoring bagi pemegang saham. Pemegang saham dapat melakukan kesalahan saat mengangkat direksi dan komisaris. Salah pilih (*adverse selection*) ini disebabkan oleh pengetahuan yang kurang memadai tentang kemampuan dan karakter direksi atau komisaris. Pengetahuan yang kurang memadai dapat disebabkan karena tidak tersedianya informasi (*availability of information*) atau karena disembunyikannya informasi tersebut (*hidden information*).

2.2 Good Corporate Governance

Menurut Randy dan Juniarti (2013:306), *corporate governance* adalah seperangkat aturan yang mengatur hak dan kewajiban antara pemilik perusahaan, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan, dan pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya, yaitu perusahaan.

Sesuai Pasal 1 ayat 1, Peraturan Menteri Negara BUMN No. PER-01/MBU/2011 tanggal 1 Agustus 2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN, disebutkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), yang selanjutnya disebut GCG adalah prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan etika berusaha.

Penerapan *good corporate governance* perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa. *Good corporate governance* merupakan konsep yang sudah seharusnya digunakan dalam perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia, karena melalui konsep yang menyangkut struktur perseroan, yang terdiri dari unsur-unsur RUPS, direksi dan komisaris dapat terjalin hubungan dan mekanisme kerja, pembagian tugas, kewenangan dan tanggung jawab yang harmonis, baik secara intern maupun ekstern dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan demi kepentingan *shareholders* dan *stakeholders*.

Menurut Dey Report (1994) dalam Siallangan (2006) mengemukakan terdapat beberapa mekanisme yang sering dipakai dalam menerapkan kelola perusahaan dengan baik yaitu melalui pengendalian yang dilakukan oleh dewan komisaris, dewan direksi dan komite audit.

2.2.1 Dewan Direksi Wanita

Dewan Direksi Wanita adalah sekelompok atau individu wanita yang berpartisipasi dalam Dewan Direksi yang dipilih oleh para pemegang saham perusahaan untuk mewakili kepentingan perusahaan dan memastikan bahwa manajemen perusahaan bertindak dengan dukungan Direksi. Kehadiran perempuan di dewan diyakini berdampak pada nilai perusahaan dalam jangka pendek dan panjang (Robinson & Decant, 1997). Menurut Kumastuti dkk. (2007) Wanita cenderung memberikan tingkat perhatian yang sangat tinggi dan menghindari risiko dan lebih berhati-hati daripada pria. Perempuan di dewan harus membantu membuat keputusan yang lebih tepat dan mengurangi risiko. Proporsi dewan direksi wanita merupakan komposisi wanita yang menduduki jabatan sebagai pengambil keputusan dalam suatu perusahaan. Menurut Stephen & Milington (2007) keberadaan wanita dalam direksi menandakan bahwa perusahaan memberikan kesempatan yang sama bagi setiap orang untuk menempati jabatan tinggi, wanita memiliki pemahaman yang luas tentang pasar, sehingga akan meningkatkan reputasi perusahaan. Wicaksana (2002) menyatakan bahwa keberadaan wanita dalam pengelolaan

perusahaan dapat membantu mengidentifikasi, memperbaiki sistem produksi, menarik, menyediakan jasa, memotivasi, dan mengalokasikan sumber daya manusia secara efektif dan efisien, dan memperbaiki kualitas pengambilan keputusan organisasional.

2.2.2 Dewan Komisaris Wanita

Menurut Egon Zehnder (2000) dewan komisaris merupakan pusat tata kelola perusahaan, memastikan penerapan strategi perusahaan, mengawasi manajemen perusahaan dan bertanggung jawab. Menurut Shite (2012), memiliki seorang wanita di dewan sangat berpengaruh karena dia memiliki kendali lebih besar atas manajemen perusahaan dan memberi nasihat kepada direktur. Menurut teori keagenan, dewan komisaris merupakan perwakilan dari prinsipal yang terbiasa mengendalikan perilaku oportunistik manajemen sehingga dapat menyeimbangkan kepentingan prinsipal dan agen. Dewan komisaris merupakan alat penting untuk mengelola agen dan karena itu mengurangi biaya agensi (Fama & Jensen, 1983). Proporsi perempuan dalam dewan tentunya mempengaruhi nilai perusahaan. Memiliki wanita dalam sistem manajemen perusahaan tentu saja menambah nilai dan mengarah pada pengambilan keputusan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan tanpa wanita (Catalyst, 2011).

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro dalam Alfinur, 2016). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto dalam Alfinur, 2016).

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi nilai suatu saham maka semakin baik nilai perusahaan tersebut. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kekayaan pemilik dan pemegang sahamnya.

Apresiasi pasar yang baik menjadi faktor utama bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Fama (1978) dalam Wahyudi & Pawestri (2006) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan terus meningkat, untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi pada umumnya para pemodal menyerahkan pengelolannya kepada para profesional.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar adalah persepsi pasar terhadap kondisi perusahaan dari investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya yang tercermin dalam nilai pasar saham perusahaan, yang dapat menjadi ukuran nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan price book value (PBV), merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya.

Terdapat beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu :

- a. PBV (*Price Book Value*). PBV (*Price Book Value*) Adalah rasio pasar di mana kinerja harga bursa diukur terhadap nilai buku. *Price Book Value* (PBV) merepresentasikan seberapa besar nilai pasar dari nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio yang tinggi berarti pasar percaya pada prospek perusahaan. Secara umum, rasio harga terhadap nilai buku dari perusahaan yang berkinerja baik adalah di atas 1. Hal ini menunjukkan

bahwa nilai pasar lebih besar dari nilai buku (Weston dan Brigham dalam Ernawati dan Widyawati, 2015).

- b. PER (*Price Earning Ratio*) mencerminkan banyak pengaruh yang kadang-kadang saling menghilangkan yang membuat penafsirannya menjadi sulit. Semakin tinggi resiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah rasio PER.

Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan 13 dalam menghasilkan laba (Weston dan Copeland dalam Suffah dan Riduwan, 2016).

- c. Rasio Tobin's Q menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu sebelumnya yang telah dilakukan sehingga menjadikan sebagai acuan atau pedoman dalam melakukan penelitian ini.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Penelitian (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Ayman Issa, et al. (2019)	<i>The Impact of Board Gender Diversity on Firm Value: Evidence from Kuwait</i>	Kehadiran wanita di manajemen puncak cenderung meningkatkan kualitas keputusan dewan dan meningkatkan nilai perusahaan. Juga, ini berkontribusi pada literatur dengan mengeksplorasi hubungan antara keragaman gender dewan dan nilai perusahaan di negara berkembang.

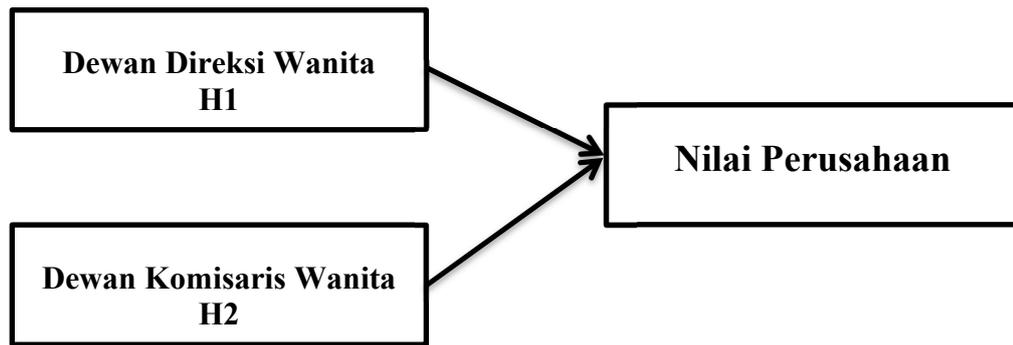
No	Nama Penelitian (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
2	Dillas, Eli Yulia, Farah Margaretha. (2020)	Pengaruh <i>Gender Diversity</i> Dewan Direksi dan <i>CEO</i> Terhadap Nilai Perusahaan Sektor <i>Property, Real Esatate</i> dan Pembangunan Di Indonesia.	Direktur wanita (<i>FDirectors</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan CEO wanita (<i>FCEO</i>). Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa <i>FDirectors</i> dan <i>FCEO</i> memiliki pengaruh yang lebih signifikan pada perusahaan Non-BUMN dibandingkan dengan perusahaan BUMN.
3	Luh Gde Krisna, Ayu Arysta (2016)	Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris dan Direksi Pada Nilai Perusahaan.	Keberadaan perempuan di dewan direksi (<i>gender diversity</i>), dan variasi latar belakang pendidikan formal (<i>education diversity</i>) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa proporsi direktur luar (<i>independensi dewan</i>) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Penelitian (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
4	M. Robi dan Dr. Drs. Mudasetia. (2020)	Pengaruh Gender Wanita Dalam Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Studi Pada Perusahaan yang masuk Index Kompas 100 Tahun 2014-2015	Gender berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Pengujian membuktikan bahwa hipotesis penelitian diterima yaitu “proporsi wanita dalam dewan direksi memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan periode 2014-2015”.
5	Oktariana, et al. (2018)	<i>The Analysis of Firm Value In Indonesia Property and Real Estate Companies.</i>	Model regresi mampu menjelaskan dengan baik pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan.
6	Peter Agyemang-Mintah, Hannu Schadewitz. (2019)	<i>Gender diversity and firm value: evidence from UK financial institution</i>	Kehadiran perempuan di dewan perusahaan lembaga keuangan Inggris memiliki hubungan positif dan signifikan secara statistik dengan nilai perusahaan. Bukti kami mengungkapkan dampak positif dan signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan sebelum krisis keuangan, yaitu, selama periode sebelum krisis (2000-2006), yang berarti bahwa perempuan berkontribusi secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Penelitian (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
7	Rahayu, Tutut. (2020)	<i>Analysis of the Effect from Women Directors Proportion and Capital Structure on Company Performance with Company Size as Moderating Variable.</i>	struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan proporsi direksi wanita tidak berpengaruh kinerja perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh keragaman gender dewan direksi dan struktur modal pada kinerja perusahaan.
8	Shera, Yuni. (2019)	Pengaruh Keberadaan Wanita Dalam Dewan Direksi, Dewan Komisaris, dan Komite Audit Terhadap Kualitas Laba Perusahaan.	CEO wanita, CFO wanita, Ketua Dewan Komisaris Wanita dan Ketua Komite Audit wanita tidak berpengaruh terhadap kualitas laba perusahaan, namun ditemukan bahwa proporsi (jumlah) wanita dalam dewan komisaris dan proporsi (jumlah) wanita dalam komite audit berpengaruh terhadap kualitas laba perusahaan.

2.5 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis ada tidaknya hubungan atau korelasi antara variabel dependen yaitu nilai perusahaan, variabel independen berupa dewan komisaris wanita dan dewan direksi wanita. Berikut akan dijelaskan pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut.



Gambar 2. 2 Kerangka Pemikiran

2.6 Bangunan Hipotesis

Hipotesis penelitian adalah suatu keadaan atau peristiwa yang diharapkan dan dilandasi oleh generalisasi, dan biasanya menyangkut hubungan dengan variabel penelitian. Adapun hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Pengungkapan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan
Dimensi *Good Corporate Governance* yang digunakan adalah Dewan Komisaris Wanita dan Dewan Direksi Wanita. Menurut teori keagenan menyatakan bahwa mekanisme GCG yang baik memiliki kualitas perusahaan yang baik pula. Dari teori tersebut, teori keagenan mengindikasikan jika penyampaian *Good Corporate Governance* akan memberikan manfaat bagi perusahaan dengan meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik. Munculnya konflik kepentingan antara *agent* dan *principal* mengakibatkan adanya hubungan teori keagenan dengan nilai perusahaan, maka dewan komisaris wanita dan dewan direksi wanita sangat dibutuhkan dalam menjaga kekayaan perusahaan dan tepat dalam mengambil keputusan sehingga nilai perusahaan akan menjadi baik.

a. Pengaruh Dewan Direksi Wanita Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan Direksi Wanita adalah sekelompok atau individu wanita yang berpartisipasi dalam Dewan Direksi yang dipilih oleh para pemegang saham perusahaan untuk mewakili kepentingan perusahaan dan memastikan bahwa manajemen perusahaan bertindak dengan dukungan Direksi. Kehadiran perempuan di dewan diyakini berdampak pada nilai perusahaan dalam jangka pendek dan panjang (Robinson & Decant, 1997), mengawasi dan bertanggung jawab kepada manajemen saat mereka mengoperasikan perusahaan. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) mengatur bahwa kepengurusan perseroan dilakukan oleh direksi. Dewan Direksi Wanita berpartisipasi dalam Dewan Direksi, mewakili kepentingan perusahaan, dan wanita dipilih oleh pemegang saham perusahaan untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan bertindak dengan dukungan Dewan Direksi. Menurut Kumastuti dkk. (2007) wanita sangat berhati-hati, cenderung menghindari risiko, dan lebih berhati-hati daripada pria. Wanita di dewan harus membantu membuat keputusan yang lebih tepat dan mengurangi risiko menurut Fraceour et al (2008), Erhardt et al (2003), dan Krishnan and Park (2005) menemukan hal yang sama. Wicaksana (2002) menyatakan bahwa keberadaan wanita dalam pengelolaan perusahaan dapat membantu mengidentifikasi, memperbaiki sistem produksi, menarik, menyediakan jasa, memotivasi, dan mengalokasikan sumber daya manusia secara efektif dan efisien, dan memperbaiki kualitas pengambilan keputusan organisasional. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 : Dewan Direksi Wanita berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Dewan Komisaris Wanita Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Egon Zehnder (2000) dewan komisaris adalah pusat tata kelola perusahaan, memastikan penerapan strategi perusahaan, mengawasi manajemen perusahaan dan bertanggung jawab. Menurut Shite (2012), kehadiran perempuan di Komisi sangat berpengaruh, karena perempuan memiliki tanggung jawab lebih untuk mengawasi tata kelola perusahaan dan memberi nasihat kepada direksi. Semakin baik kinerja perusahaan maka semakin baik pula citra perusahaan, Marina & Marina (2017). Dewan komisaris merupakan alat penting untuk mengelola agen dan karena itu mengurangi biaya agensi (Fama & Jensen, 1983). Proporsi perempuan dalam dewan tentunya mempengaruhi nilai perusahaan. Memiliki wanita dalam sistem manajemen perusahaan tentu saja menambah nilai dan mengarah pada pengambilan keputusan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan tanpa wanita (Catalyst, 2011). Nilai perusahaan memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan terus meningkat, untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi pada umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Menurut teori keagenan, hubungan internal perusahaan dikontrak antara pihak penerbit, pemegang saham (prinsipal), dan pihak yang berwenang, manajemen (agen). Teori keagenan adalah konsep dasar penting dari tata kelola perusahaan. Komponen tata kelola perusahaan yang baik dalam penelitian ini adalah dewan komisaris wanita yang memiliki peran dan hubungan tersendiri dengan teori keagenan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka dapat diambil hipotesis pertama :

H2 : Dewan komisaris wanita berpengaruh terhadap nilai perusahaan.