

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Agency Theory

Jensen & Meckling (1976) mengembangkan teori keagenan yang menyatakan bahwa hubungan agensi sebagai hubungan kontrak antara satu atau lebih orang (prinsipal) untuk mempekerjakan orang lain (agen) yang melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pengambilan keputusan ke agen. Bamberg & Spremann (1987) menyatakan bahwa dalam korporasi modern terdapat kepemilikan dan *control*. Sebagai pemilik (prinsipal) dari sebuah perusahaan, pemegang saham mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada manajer. Manajer sebagai agen bertanggung jawab menjalankan perusahaan berdasarkan kepentingan pemegang saham. Adanya keterbatasan pengawasan membuat manajer memiliki peluang untuk mencapai tujuan pribadi yang menyebabkan konflik kepentingan dengan pemegang saham.

Teori keagenan merupakan salah satu bagian dari teori pengambilan keputusan yang ditandai dengan perkembangan yang dinamis pada saat ini. Model dasar teori keputusan yang terkenal terkait dengan situasi yang melibatkan satu orang sebagai pembuat keputusan dengan tugas membuat keputusan serta menanggung konsekuensinya. Prinsipal yang tidak dapat memengaruhi keputusan agen akan menimbulkan masalah keputusan yang biasanya terjadi pada agen yang mencoba meminimalkan usahanya dengan mengabaikan konsekuensi yang sebenarnya. Dalam model prinsipal-agen, kompensasi diakui dibayarkan oleh prinsipal kepada agen. Pembayaran ini mungkin bergantung pada hasil keputusan prinsipal dan/atau

pada informasi lain dan, menjadi fungsi kompensasi yang akan mendorong agen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal (Bamberg & Spremann, 1987).

Jadi, teori keagenan merupakan teori yang menyatakan prinsipal/pemilik perusahaan dan agen/manajer memiliki hubungan kontrak. Hubungan kontrak tersebut meliputi pendelegasian wewenang dari pihak prinsipal kepada agen untuk memenuhi kepentingan prinsipal.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai merupakan dimensi yang mendefinisikan pengukuran dalam pasar ekonomi. Perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang sejalan dengan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Pemegang saham menginvestasikan dengan harapan nilai investasi tersebut meningkat ketika dijual dengan jumlah tertentu untuk mengompensasi risiko yang diambil. Nilai menjadi relevan bagi seluruh pemangku kepentingan karena perusahaan yang memaksimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dalam jangka panjang juga memperluas lapangan pekerjaan, memperlakukan pekerja/karyawan dengan lebih baik, memberikan kepuasan bagi konsumen, dan menyebabkan tanggung jawab perusahaan menjadi lebih besar. Nilai perusahaan menjadi pengukuran kinerja yang membantu memperhitungkan kepentingan jangka panjang semua pemangku kepentingan di perusahaan (Koller, *et al.*, 2020). Evaluasi kinerja pihak manajemen perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham menjadi pendekatan yang digunakan untuk mengetahui nilai perusahaan (Schmidlin, 2015). Kinerja

perusahaan dapat dilihat melalui kemampuan perusahaan memperoleh laba (profitabilitas). Profitabilitas menjadi alat ukur keberhasilan yang penting dalam menentukan nilai perusahaan (Schmidlin, 2015). Rasio profitabilitas sendiri dapat mengukur efektivitas manajemen itu sendiri berdasarkan tingkat pengembalian yang diperoleh dari penjualan. Selain itu profitabilitas juga memiliki arti seberapa jauh suatu perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya dan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini dikarenakan profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba dan nilai pemegang saham (Jihadi, *et al.*, 2021). *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan terhadap biaya selama periode tertentu. *Return on assets* (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan berapa banyak laba yang dapat dihasilkan perusahaan dari asetnya. Sedangkan, *Return on Equity* (ROE) menunjukkan berapa besar laba yang dapat dihasilkan dari investasi saham (Sapuan, *et al.*, 2021).

Jadi, nilai perusahaan merupakan tujuan dari perusahaan yang sejalan dengan menyejahterakan pemegang saham. Nilai perusahaan tercermin dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas). Profitabilitas dapat diukur melalui dua rasio, yaitu *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

2.3 Biaya Keagenan

Biaya keagenan muncul ketika kepentingan dari manajer perusahaan tidak sejalan dengan kepentingan pemilik perusahaan dalam bentuk preferensi tunjangan kerja, kelalaian dalam menjalankan tugas dan tanggung jawab serta pengambilan keputusan untuk kepentingan pribadi yang mengurangi kekayaan pemegang saham. Pergerakan dari biaya keagenan dibatasi oleh kemampuan pemilik dan pendelegasian kepada pihak ketiga untuk melakukan pengawasan terhadap manajer (Jensen & Meckling, 1976).

Jensen & Meckling (1976) mengemukakan terdapat 3 biaya yang dikategorikan sebagai biaya keagenan, yaitu:

1. Biaya *monitoring* merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh prinsipal untuk menghitung, mengamati, dan memantau kegiatan dan perilaku dari agen. Yang termasuk dalam biaya *monitoring*, antara lain biaya audit laporan keuangan perusahaan, premi asuransi aset perusahaan, biaya penetapan rencana kompensasi pihak manajemen, pembatasan anggaran dan aturan-aturan operasi.
2. Biaya *bonding* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh agen sebagai biaya untuk membangun mekanisme atau sistem yang menjamin bahwa agen akan bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal dan tidak mengambil tindakan yang merugikan perusahaan. Salah satu pengeluaran yang termasuk biaya *bonding*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh pihak manajemen untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemegang saham.

3. *Residual loss* merupakan biaya yang masih muncul meskipun mekanisme *monitoring* dan *bonding* telah dilaksanakan. Hal tersebut disebabkan adanya kepentingan agen yang masih tidak sesuai dan sejalan dengan kepentingan prinsipal. *Residual loss* terjadi ketika manajer tidak memecat rekan kerjanya yang tidak bekerja dengan baik.

Jadi, biaya keagenan merupakan biaya yang muncul akibat ketidakselarasan antara kepentingan pemegang saham dan pihak manajemen. Biaya keagenan dapat berupa mekanisme pengawasan terhadap manajer, kelalaian dalam pekerjaan, dan tunjangan yang berlebihan.

2.4 Dewan Komisaris

Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *Good Corporate Governance* (GCG). Namun demikian, dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Dalam hal dewan komisaris mengambil keputusan mengenai hal-hal yang ditetapkan dalam anggaran dasar atau peraturan perundang-undangan, pengambilan keputusan tersebut dilakukan dalam fungsinya sebagai pengawas, sehingga keputusan kegiatan operasional tetap menjadi tanggung jawab direksi. Kewenangan yang ada pada dewan komisaris tetap dilakukan dalam fungsinya sebagai pengawas dan penasihat. Anggota dewan komisaris harus profesional, yaitu berintegritas dan memiliki kemampuan sehingga dapat menjalankan fungsinya dengan baik termasuk memastikan bahwa direksi

telah memperhatikan kepentingan semua pemangku kepentingan. Dewan komisaris dalam fungsinya sebagai pengawas, menyampaikan laporan pertanggungjawaban pengawasan atas pengelolaan perusahaan oleh direksi, dalam rangka memperoleh pembebasan dan pelunasan tanggung jawab (*acquit et decharge*) dari RUPS (KNKG, 2021).

Jadi, dewan komisaris merupakan dewan yang bertugas mengawasi kinerja dewan direksi dan memastikan terlaksananya *Good Corporate Governance* (GCG). Dewan komisaris hanya melakukan pengawasan dan memberikan saran tanpa terlibat dalam kegiatan operasional.

2.5 Leverage

Leverage sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk melihat seberapa jauh aset perusahaan dibiayai oleh utang dan dibandingkan dengan modal. *Leverage* berguna karena penggunaan aset perusahaan harus membayar biaya tetap dan rasio yang menghitung seberapa besar dana yang akan disediakan oleh kreditor kepada perusahaan, dan juga sebagai rasio yang membandingkan total utang dengan total aset perusahaan. Apabila investor melihat suatu perusahaan dengan aset tinggi tetapi risiko *leverage* juga tinggi, maka perlu dilakukan analisis ulang untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan akan tingginya aset yang didapat dari utang yang meningkatkan risiko investasi jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya. Ada dua macam *leverage*, yaitu *leverage* operasi dan *leverage* keuangan. Dalam *leverage* operasi, penggunaan aset dengan biaya tetap mengharapkan pendapatan yang diperoleh mampu menutup biaya tetap dan biaya

variabel. Sedangkan pada *leverage* keuangan, penggunaan dana dengan beban tetap diharapkan mampu meningkatkan laba per saham. Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak aset perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan lebih sedikit utang dalam menjalankannya operasional perusahaan. Semakin sedikit utang yang dimiliki suatu perusahaan maka investor akan berpikir dalam memberikan pendanaan kepada perusahaan tersebut karena keuntungan perusahaan akan diperoleh yang akan digunakan lebih banyak untuk dividen dan akan lebih meningkatkan nilai perusahaan (Marbun & Malau, 2021).

Jadi, *leverage* menunjukkan seberapa jauh aset perusahaan dibiayai oleh utang dan dibandingkan dengan modal. Terdapat dua macam *leverage*, yaitu: *leverage* operasi dan *leverage* keuangan. Perusahaan yang memiliki liabilitas lebih besar dari ekuitas dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi.

2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala yang membagi perusahaan ke dalam beberapa kategori ukuran melalui beberapa cara, antara lain berdasarkan total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain (Ramadhanti, *et al.*, 2021). Menurut Widyakto, *et al.* (2022), ukuran perusahaan diproyeksikan dengan total aset perusahaan setiap tahunnya. Perusahaan dengan ukuran yang besar dapat menyerap sumber modal yang besar. Dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil, perusahaan berukuran besar dapat membuat produk dengan biaya yang jauh lebih rendah. Ukuran perusahaan

menjadi salah satu komponen penting dalam pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan (Widodo, *et al.*, 2021).

Jadi, ukuran perusahaan dapat dinilai berdasarkan nilai aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai aset yang tinggi akan menggunakan sumber daya yang tersedia untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan, sedangkan keuntungan perusahaan kecil akan relatif rendah sesuai nilai aset yang dimiliki.

2.7 Penelitian Terdahulu

Tabel 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Agyemang-Mintah & Schadewitz (2017)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel Independen: Keberagaman gender dewan	Regresi Data Panel	Keberagaman gender Dewan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2.	Hoang, <i>et al.</i> , (2019)	Variabel dependen: Kinerja keuangan (ROA, ROE) Variabel independen: Biaya keagenan Variabel moderasi: <i>Leverage</i>	Regresi Data Panel (<i>Fixed Effect Model</i>)	Biaya keagenan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. <i>Leverage</i> dapat memperlemah pengaruh negatif biaya keagenan terhadap kinerja keuangan.

(*dilanjutkan...*)

(lanjutan...)

3.	Sutrisno & Mohamad (2019)	Variabel dependen: kinerja perusahaan (ROA) Variabel independen: Keberadaan perempuan dalam dewan komisaris, <i>foreign boards</i> , keragaman etnis, dewan komisaris, dewan direksi	Regresi Linear Berganda	Keberadaan perempuan dalam dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. <i>Foreign boards</i> berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Keragaman etnis tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dewan komisaris dan dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.
4.	Ain, <i>et al.</i> , (2020)	Variabel dependen: Biaya Keagenan Variabel Independen: Keberagaman gender Dewan Direksi	Regresi Data Panel (<i>Fixed Effect Model</i>)	Keberagaman gender dewan direksi berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan
5.	Nuhu, <i>et al.</i> , (2020)	Variabel dependen: Kinerja keuangan (ROA) Variabel Independen: Biaya keagenan	Regresi Data Panel	Biaya keagenan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan

(dijalankan ...)

(lanjutan ...)

6.	Khan, <i>et al.</i> , (2020)	Variabel dependen: Kinerja perusahaan (ROA, EPS) Variabel independen: Biaya keagenan Variabel moderasi; Kualitas tata kelola perusahaan, konsentrasi kepemilikan	Regresi Data Panel (<i>Fixed Effect Model</i>)	Biaya keagenan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Kualitas tata kelola perusahaan memperlemah pengaruh negatif biaya keagenan terhadap kinerja perusahaan. Konsentrasi kepemilikan memperlemah pengaruh negatif biaya keagenan terhadap kinerja perusahaan.
7.	Khidmat, <i>et al.</i> , (2020)	Variabel dependen: Kinerja perusahaan (ROA, ROE) Variabel independen: Keberagaman dewan	Regresi Data Panel (<i>Fixed Effect Model</i>)	Keberadaan perempuan dalam dewan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. <i>Foreign National on Boards</i> berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Keberagaman usia, independensi, tingkat pendidikan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
8.	Wijaya (2021)	Variabel dependen: Kinerja keuangan (ROA, ROE) Variabel independen: Biaya keagenan Variabel Moderasi: Keberadaan wanita dalam dewan komisaris	Regresi Data Panel (<i>Fixed Effect Model</i>)	Biaya keagenan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Keberadaan wanita dalam dewan komisaris memperlemah pengaruh negatif biaya keagenan terhadap kinerja keuangan.

Sumber: Data diolah (2023)

2.8 Urgensi Penelitian

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian Wijaya (2021), yang menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel dependen dan biaya keagenan sebagai variabel independen serta perempuan dalam dewan komisaris sebagai variabel moderasi. Kontribusi penelitian ini adalah penambahan proksi pengukuran biaya keagenan menjadi rasio perputaran aset, beban operasi terhadap penjualan, serta rasio beban administrasi terhadap penjualan. Menurut Baykara & Baykara (2021), rasio perputaran aset mengindikasikan manajer yang berinvestasi pada aset yang kurang produktif. Sedangkan, rasio beban operasi menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengontrol biaya keagenan. Rasio beban administrasi terhadap penjualan mengindikasikan beban administrasi yang berupa pengeluaran-pengeluaran yang disalahgunakan oleh manajer (He & Luo, 2018).

Penelitian ini menggunakan objek penelitian yang sama dengan terdahulu, yaitu perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada BEI dengan perbedaan periode pengamatan, yaitu tahun 2019—2021. Perusahaan sektor non keuangan dipilih karena memiliki persentase dewan komisaris perempuan terbanyak dibandingkan sektor lainnya. Penggunaan tahun penelitian yang lebih baru diharapkan mampu memberikan hasil penelitian yang relevan dan kontribusi sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menerapkan sistem tata kelola perusahaan yang tepat dengan melibatkan keberadaan perempuan dalam dewan komisaris.

2.9 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian pada penelitian ini yaitu sebagai berikut.

2.9.1 Pengaruh Biaya Keagenan terhadap Nilai Perusahaan

Ketidakselarasan antara kepentingan manajer dan pemilik perusahaan menimbulkan biaya keagenan. Biaya keagenan terjadi ketika pihak manajer sebagai agen membuat keputusan untuk menguntungkan dirinya sendiri dan mengabaikan kepentingan dari pemilik perusahaan (prinsipal). Banyak keputusan yang dibuat oleh manajer seperti pengeluaran dengan beberapa kombinasi gaji, komisi, dan biaya operasional lainnya (Jensen & Meckling, 1976). Rasio beban operasi yang tinggi mengindikasikan biaya keagenan yang tinggi (Hoang, *et al.*, 2019). Menurut Ain, *et al.*, (2020), biaya keagenan merujuk pada insentif keuangan, seperti opsi saham, bonus atas kinerja, dan insentif lainnya yang memungkinkan agen untuk melaksanakan tugas dengan benar. Menurut Qing, *et al.*, (2020), manajemen mendapatkan kesejahteraan dan tunjangan dengan menggunakan biaya administrasi untuk menutupi pengeluaran yang berlebihan. Dengan demikian, biaya administrasi yang terlalu tinggi memicu permasalahan biaya keagenan dan menarik perhatian dari pemegang saham. Hasil penelitian Hoang, *et al.*, (2019) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki biaya keagenan dengan rasio beban yang lebih rendah memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi. Hal ini juga dipertegas oleh hasil penelitian Khan, *et al.*, (2020) yang menunjukkan bahwa biaya keagenan yang tercermin dari rasio beban memiliki pengaruh berkebalikan pada kinerja perusahaan.

Selain dari biaya tunjangan manajemen yang berlebihan, biaya keagenan juga timbul akibat ketidakefektifan pihak manajemen dalam pengelolaan aset yang mengakibatkan penurunan pendapatan (Houqe, *et al.*, 2022). Menurut Ang, *et al.*

(2000), biaya keagenan dapat diukur melalui hilangnya pendapatan akibat pemanfaatan aset yang tidak efisien. Hal tersebut dapat disebabkan oleh keputusan investasi yang kurang tepat atau usaha pihak manajemen yang terlalu kecil untuk memperoleh pendapatan. Tingginya rasio perputaran aset menunjukkan efektivitas dari penggunaan aset perusahaan yang berkontribusi untuk meningkatkan laba (Nasution, *et al.* 2019). Sebaliknya, rasio perputaran aset yang rendah mengindikasikan biaya keagenan yang tinggi karena penggunaan aset yang kurang efektif sehingga kontribusi untuk peningkatan laba berkurang.

Keberadaan biaya keagenan yang terlalu tinggi dapat mengurangi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang efektif akan memaksimalkan laba atas aset dan kekayaan pemegang saham (Nuhu, 2020) dan nilai perusahaan (Oktarina, 2018). Mengurangi biaya keagenan di satu sisi akan meningkatkan nilai perusahaan di sisi lain sehingga hipotesis yang terbentuk, yaitu:

H1: Rasio perputaran aset berpengaruh positif terhadap *return on asset*

H2: Rasio perputaran aset berpengaruh positif terhadap *return on equity*

H3: Rasio beban operasi berpengaruh negatif terhadap *return on asset*

H4: Rasio beban operasi berpengaruh negatif terhadap *return on equity*

H5: Rasio beban administrasi berpengaruh negatif terhadap *return on asset*

H6: Rasio beban administrasi berpengaruh negatif terhadap *return on equity*

2.9.2 Pengaruh Biaya Keagenan terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Perempuan sebagai Variabel Moderasi

Dewan komisaris memiliki peran penting dalam mekanisme penerapan prinsip tata kelola perusahaan. Dewan komisaris berperan sebagai pengendali yang

bertanggung jawab untuk mengawasi dan memberikan masukan kepada dewan direksi serta memastikan bahwa sistem tata kelola perusahaan berjalan dengan layak. Fungsi pengawasan yang dilakukan dewan komisaris dapat dihubungkan dengan teori keagenan (Sutrinso & Fella, 2020). Representasi perempuan dalam dewan dapat mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan (Khan, *et al.*, 2020). Perempuan dalam dewan komisaris memiliki nilai etika yang lebih baik dan mampu memperkuat fungsi pengawasan dewan sehingga pengaruh negatif dari biaya keagenan dapat diminimalisir (Wijaya, 2021). Tingginya keberagaman gender melalui kehadiran perempuan dalam komposisi dewan akan mengarah pada peningkatan tata kelola perusahaan dan pengendalian manajemen puncak (Sutrisno & Fella, 2020). Keberadaan perempuan akan mendorong dewan komisaris agar cenderung mengarahkan dewan direksi pada hasil kinerja standar perusahaan (Sutrisno & Mohamad, 2019). Komposisi dewan yang beranekaragam gender meningkatkan independensi dewan cakupan pandangan dan pemikiran yang lebih luas dan sehingga pemantauan dan pengendalian lebih berkualitas (Thoomaszen & Hidayat, 2020). Oleh karena itu, hipotesis yang terbentuk adalah:

H_{a7}: Dewan komisaris perempuan memoderasi secara positif hubungan rasio perputaran aset terhadap *return on asset*

H_{a8}: Dewan komisaris perempuan memoderasi secara positif hubungan rasio perputaran aset terhadap *return on equity*

H_{a9}: Dewan komisaris perempuan memoderasi secara positif hubungan rasio beban operasi terhadap *return on asset*

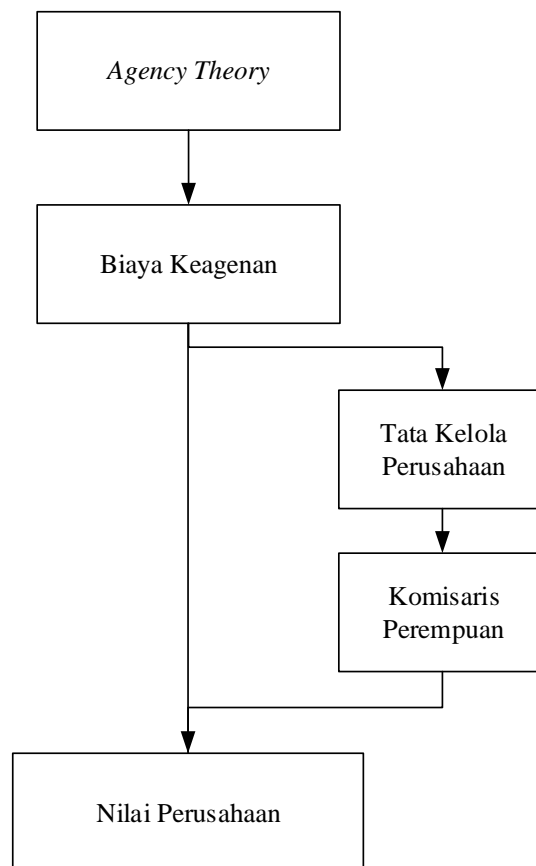
H_{a10}: Dewan komisaris perempuan memoderasi secara positif hubungan rasio beban operasi terhadap *return on equity*

H_{a11}: Dewan komisaris perempuan memoderasi secara positif hubungan rasio beban administrasi terhadap *return on asset*

H_{a12}: Dewan komisaris perempuan memoderasi secara positif hubungan rasio beban administrasi terhadap *return on equity*

2.10 Rerangka Teoritis

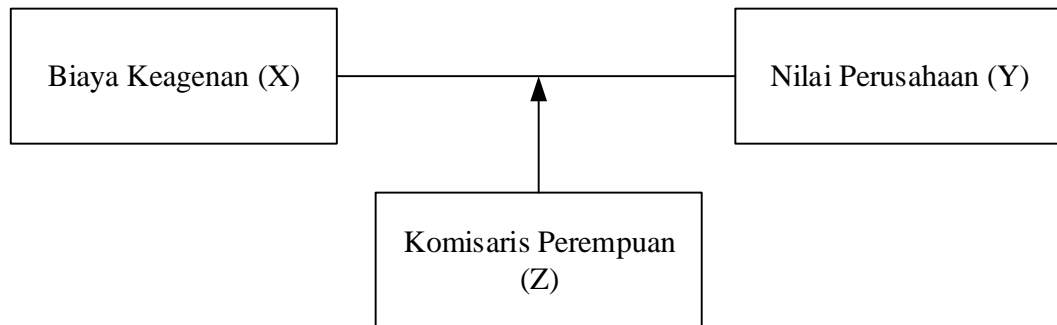
Berikut adalah rerangka teoretis yang digunakan dalam penelitian ini.



Gambar 1 Rerangka Teoritis
Sumber: Data diolah (2023)

2.11 Desain Penelitian

Berikut adalah desain penelitian yang menjadi dasar penelitian ini.



Gambar 2 Desain Penelitian
Sumber: Data diolah (2023)