

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Referensi

2.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agen*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). (Mc Colgan, 2001) menyatakan bahwa dalam teori keagenan (*agency theory*) terdapat suatu karakteristik hubungan keagenan yang dapat didefinisikan sebagai suatu kontrak dimana satu pihak (*prinsipal*) mempekerjakan pihak lain (*agen*) untuk melakukan beberapa pekerjaan atas nama prinsipal. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Untuk itu manajemen diberikan sebagian kekuasaan untuk membuat keputusan bagi kepentingan terbaik pemegang saham.

Dalam teori keagenan secara umum dibahas dua hal (Mahadwartha, 2002) yaitu: (1) *positive agency* memfokuskan pembahasan mengenai hubungan antara pihak agen dengan principal. (2) *principal agent research* membahas cakupan yang lebih luas yaitu mengenai semua hubungan atau konflik kepentingan antara satu pihak

dengan pihak lainnya dimana pihak yang satu tidak melaksanakan instruksi atau perintah pihak kedua.

Menurut (Sartono, 2001: 10) yang dimaksud dengan konflik antar kelompok atau *agency theory* merupakan konflik yang timbul antara pemilik dan manajer perusahaan dimana ada kecenderungan manajer lebih mementingkan tujuan individu daripada tujuan perusahaan. Menurut (Husnan dan Pudjiastuti, 2002: 12) masalah keagenan sering terjadi pada perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang sering kali terjadi pemisahan antara pengelola perusahaan (pihak manajemen) dengan pemilik perusahaan (pemegang saham). Disamping itu, untuk perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas tanggung jawab hanya terbatas pada modal yang disetorkan, artinya apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka modal (ekuitas) yang telah disetorkan oleh pemilik perusahaan mungkin sekali akan hilang, tetapi harta kekayaan pribadi tidak akan diikutsertakan untuk menutup kerugian tersebut. Dengan demikian memungkinkan masalah-masalah keagenan (*agency problems*).

Terdapat beberapa alternatif yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost*, antara lain : (1) mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham dengan mengikutsertakan manajer untuk memiliki saham perusahaan tersebut (*insider ownership*), (2) meningkatkan *dividend payout ratio*, (3) meningkatkan pendanaan dari hutang, dan (4) meningkatkan kepemilikan institusional. Lebih lanjut

(Jensen & Meckling, 1976) dalam (Nirwana, 2005) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang bersumber pada masalah keagenan (*agency conflict*).

2.1.2 Teori *Trade-Off*

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh (Myers, 2001), “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)” . Biaya kesulitan keuangan (*Financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *reorganization*, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan symmetric information sebagai imbang dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*). *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu

akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Dalam kenyataannya jarang manajer keuangan yang berpikir demikian. (Donaldson, 1961) melakukan pengamatan terhadap perilaku struktur modal perusahaan di Amerika Serikat. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung rasio hutangnya rendah. Hal ini berlawanan dengan pendapat *trade-off theory*. *Trade-off theory* tidak dapat menjelaskan korelasi negatif antara tingkat profitabilitas dan rasio hutang.

2.1.3 Teori *Pecking Order*

Menurut (Myers, 1984) *pecking order theory* menyatakan bahwa “Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah.”

Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Menurut *pecking order theory* dikutip oleh (Smart, Megginson, dan Gitman 2004, p.458-459), terdapat skenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu :

2.1.3.1 perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.

2.1.3.2 Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas *hybrid* seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.

2.1.3.3 Terdapat kebijakan dividen yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran dividen yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.

2.1.3.4 Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan dividen yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia. *Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. *Pecking order theory* ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil. Dalam kenyataannya, terdapat perusahaan-perusahaan yang dalam menggunakan dana untuk kebutuhan investasinya tidak sesuai seperti skenario urutan (hierarki) yang disebutkan

dalam *pecking order theory*. Penelitian yang dilakukan oleh (Singh dan Hamid, 1992) dan (Singh, 1995) menyatakan bahwa “Perusahaan-perusahaan di negara berkembang lebih memilih untuk menerbitkan ekuitas daripada berhutang dalam membiayai perusahaannya.” Hal ini berlawanan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memilih untuk menerbitkan hutang terlebih dahulu daripada menerbitkan saham pada saat membutuhkan pendanaan eksternal.

2.1.4 Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen di dalam mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, di mana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang. Dengan demikian maka struktur modal hanya merupakan sebagian saja dari struktur *financial*. Struktur *financial* mencerminkan perimbangan baik dalam artian absolut maupun relatif antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Riyanto, 1999: 22). Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Tidak seperti *debt ratio* atau *leverage ratio* yang hanya menggambarkan target komposisi hutang dan ekuitas dalam jangka panjang pada suatu perusahaan (Arifin, 2005: 77).

Dasar struktur modal berkaitan dengan sumber dana, baik itu sumber internal maupun sumber eksternal secara teoritis didasarkan pada dua kerangka teori yaitu *balance theory* atau *pecking order theory*. (Harris dan Raviv, 1991) berpendapat bahwa dasar pemikiran teoritis kedua kerangka tersebut telah didefinisikan dengan jelas. Namun tidak dapat dipahami pada kondisi mana sesungguhnya kedua kerangka teori tersebut dapat diterapkan. Berdasarkan *balance theory*, perusahaan mendasarkan pada struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dibentuk dengan menyeimbangkan manfaat dari penghematan Pajak atas penggunaan hutang terhadap biaya kebangkrutan (Myers 1984; dan Brigham & Gapenski, 1996).

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang tampak dalam nilai total aset perusahaan pada neraca akhir tahun (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Semakin besar total aset maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Perusahaan besar dengan jumlah aset yang besar memiliki dana lebih banyak untuk diinvestasikan dalam *intellectual capital*. Ketersediaan dana dalam jumlah yang besar akan membuat pengelolaan dan pemeliharaan *intellectual capital* menjadi semakin optimal dan akan menghasilkan kinerja *intellectual capital* yang lebih tinggi. Aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan seberapa besar informasi yang terdapat di dalamnya, sekaligus mencerminkan kesadaran dari pihak manajemen mengenai pentingnya informasi, baik

bagi pihak eksternal perusahaan maupun pihak internal perusahaan. Perusahaan besar cenderung untuk menyajikan laporan keuangan lebih tepat waktu daripada perusahaan kecil (Rachmaf Saleh, 2004).

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan manufaktur yang tergolong dalam ukuran perusahaan besar, sehingga upaya mencari, mendapatkan, mengembangkan, memanfaatkan, memertahankan serta mengungkapkan sumber daya-sumber daya strategis akan semakin maksimal. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva (Sujianto, 2001:129).

Dalam penelitian (Hossain *et al*, 1995 dalam Oyelere *et al*, 2003) yang menyatakan bahwa Perusahaan yang besar memiliki *shareholder* dalam jumlah banyak dan tersebar luas sehingga dapat meningkatkan *agency cost*. (Watts dan Zimmermann 1978, dalam Marston dan Polei, 2004) menyatakan bahwa terkait dengan teori agensi, perusahaan besar memiliki *agency cost* yang besar karena perusahaan besar harus menyampaikan pelaporan keuangan yang lengkap kepada *shareholders* sebagai wujud pertanggungjawaban manajemen. *Agency cost* tersebut berupa biaya penyebarluasan laporan keuangan, termasuk biaya cetak dan biaya pengiriman laporan keuangan kepada pihak-pihak yang dituju oleh perusahaan (Oyelere *et al.*, 2003).

2.1.6 Beban Pajak

Pengertian pajak menurut prof. Dr. Rochmat Seomitra, SH:

Pajak adalah iuran rakyat kepada kas Negara berdasarkan undang-undang (yang dapat dipaksakan) dengan tiada mendapat jasa timbale (kontraprestasi) yang langsung dapat ditunjukkan dan yang digunakan untuk membayar pengeluaran umum. Fungsi pajak, yang pertama fungsi budgeter yaitu pajak sebagai sumber dana bagi pemerintah untuk membiayai pengeluaran-pengeluarannya. Yang kedua, fungsi mengatur yaitu pajak sebagai alat untuk mengatur atau melaksanakan kebijaksanaan dalam bidang sosial dan ekonomi. (Mardiasmo, 2011).

Pajak merupakan pungutan berdasarkan undang-undang oleh pemerintah. Secara administratif pungutan pajak dapat dikelompokkan menjadi pajak langsung (*direct tax*) dan pajak tidak langsung (*indirect tax*). Beban pajak langsung pada umumnya ditanggung oleh pribadi atau badan, sedangkan pajak tidak langsung ditanggung oleh masyarakat. Secara ekonomis pajak yang ditanggung oleh:

2.1.6.1 Wajib pajak merupakan unsur pengurang laba yang diperoleh wajib pajak. Walaupun pajak ditetapkan melalui Undang-Undang yang mendapat persetujuan wakil-wakil rakyat, tidak semua wajib pajak rela membayar pajak. Ada beberapa kemungkinan yang dilakukan oleh wajib pajak dalam rangka meminimalkan beban pajak, yaitu:Wajib pajak berusaha

membayar pajak yang terutang seminimal mungkin sepanjang hal tersebut dimungkinkan dalam undang-undang.

2.1.6.2 Wajib pajak cenderung menyelundupkan pajak yakni usaha penghindaran pajak yang terutang secara ilegal. Penghindaran pajak dilakukan sepanjang wajib pajak tersebut mempunyai dasar yang meyakinkan bahwa kemungkinan besar mereka tidak akan ditangkap dan/atau yakin orang lainpun berbuat hal yang sama. Prinsip efisiensi yang diterapkan pengusaha untuk mengurangi segala macam biaya juga berlaku untuk biaya pajak. Misalnya pembayaran sanksi pajak yang tidak seharusnya terjadi merupakan pemborosan sumber daya perusahaan. Penghindaran pemborosan tersebut merupakan upaya optimalisasi alokasi sumber daya perusahaan yang lebih produktif dan efisien sehingga minimalisasi pemborosan sumber daya tersebut dapat memaksimalkan kinerja dengan benar dan mengerjakan yang seharusnya. Karena pajak dianggap sama dengan biaya-biaya yang lain, maka timbul upaya untuk meminimalisasi beban pajak yang ditanggung perusahaan.

Bagi perusahaan, pajak yang dikenakan terhadap penghasilan yang diterima atau diperoleh dapat dianggap sebagai biaya (*cost*) atau beban (*expense*), dalam menjalankan usaha atau melakukan kegiatan maupun distribusi laba kepada pemerintah. Asumsi pajak sebagai biaya akan mempengaruhi laba (*profit margin*), sedangkan asumsi pajak

sebagai distribusi laba akan mempengaruhi tingkat pengembalian atas investasi (*rate of return on investment*). Secara ekonomis pajak merupakan unsur pengurang laba yang tersedia untuk dibagi atau diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Dalam praktik bisnis, umumnya perusahaan mengidentikkan pembayaran pajak sebagai beban sehingga akan berusaha untuk meminimalkan beban tersebut guna mengoptimalkan laba setelah pajak. Dalam rangka meningkatkan efisiensi dan daya saing maka manajer wajib menekan biaya seoptimal mungkin. Demikian pula halnya dengan kewajiban membayar pajak, karena biaya pajak akan menurunkan laba setelah pajak (*after tax profit*), menurunkan tingkat pengembalian (*rate of return*), dan menurunkan arus kas (*cash flows*) sehingga daya saing menjadi turun. (Suandy: 2006)

2.1.7 Kinerja Perusahaan

Menurut Menteri Keuangan Republik Indonesia, bahwa yang dimaksud dengan kinerja adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio rasio keuangan perusahaan, antara lain : rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio rentabilitas yang dapat dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. (Suad H dan Enny P, 1984) mengemukakan bahwa yang

dimaksud dengan kinerja yaitu, “Untuk menilai prestasi dan kondisi keuangan suatu perusahaan, seorang analisis keuangan memerlukan ukuran tertentu. Ukuran yang seringkali digunakan adalah rasio atau indeks yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan. Analisis dan penafsiran berbagai rasio akan memberikan pemahaman yang lebih baik terhadap prestasi dan kondisi keuangan dari pada analisis yang hanya mengemukakan data keuangan saja”.

Kinerja merupakan wujud dari kemajuan yang telah dicapai oleh perusahaan. Kinerja perusahaan terlihat dengan jelas dari laba yang dihasilkan dari keseluruhan operasi perusahaan. Dalam menjalankan operasi perusahaan terdapat berbagai macam kegiatan yang saling berkaitan antara yang satu dengan yang lainnya, misalnya kegiatan produksi pemasaran dan pembelanjaan. Manajemen yang baik sangat dibutuhkan untuk menjamin kegiatan perusahaan yang telah ditetapkan sehingga dapat dilaksanakan dengan efektif dan efisien.

Kinerja perusahaan menggambarkan hasil dari tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk bersaing dengan perusahaan lain. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan ROE.

2.2 Kerangka Pemikiran

(Lin, 2006) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *agency cost*, artinya kebijakan hutang meningkatkan *agency cost*. Selain pengaruh struktur modal terhadap *agency cost* (Lin, 2006) juga menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *agency cost*, mengindikasikan bahwa perusahaan besar memerlukan lebih sedikit beban-beban *discretionary*.

Penggunaan *leverage* yang semakin besar menyebabkan beban bunga semakin besar (Brigham dan Gapenski, 1997). Jika beban bunga sangat besar sedangkan laba operasi tidak cukup besar maka akan timbul masalah kesulitan keuangan yang menyebabkan kinerja menurun. Namun demikian beban bunga hutang juga merupakan pengurang pajak yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Brigham dan Gapenski, 1997). Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa hutang dapat meningkatkan kinerja. Sedangkan bila perusahaan menggunakan ekuitas maka tidak terdapat penghematan pajak karena beban ekuitas tidak mengurangi pajak. (Bouresli, 2001) dan (Lin, 2010) menemukan bahwa rasio hutang terhadap jumlah aset berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, tetapi (Calisir et al, 2010) menemukan pengaruh yang positif.

Dalam penelitian (Hossain *et al*, 1995 dalam Oyelere *et al*, 2003) yang menyatakan bahwa Perusahaan yang besar memiliki *shareholder* dalam jumlah banyak dan tersebar luas sehingga dapat meningkatkan *agency cost*. (Watts dan Zimmermann 1978, dalam Marston dan Polei, 2004) menyatakan

bahwa terkait dengan teori agensi, perusahaan besar memiliki *agency cost* yang besar karena perusahaan besar harus menyampaikan pelaporan keuangan yang lengkap kepada *shareholders* sebagai wujud pertanggungjawaban manajemen. *Agency cost* tersebut berupa biaya penyebarluasan laporan keuangan, termasuk biaya cetak dan biaya pengiriman laporan keuangan kepada pihak-pihak yang dituju oleh perusahaan (Oyelere *et al.*, 2003).

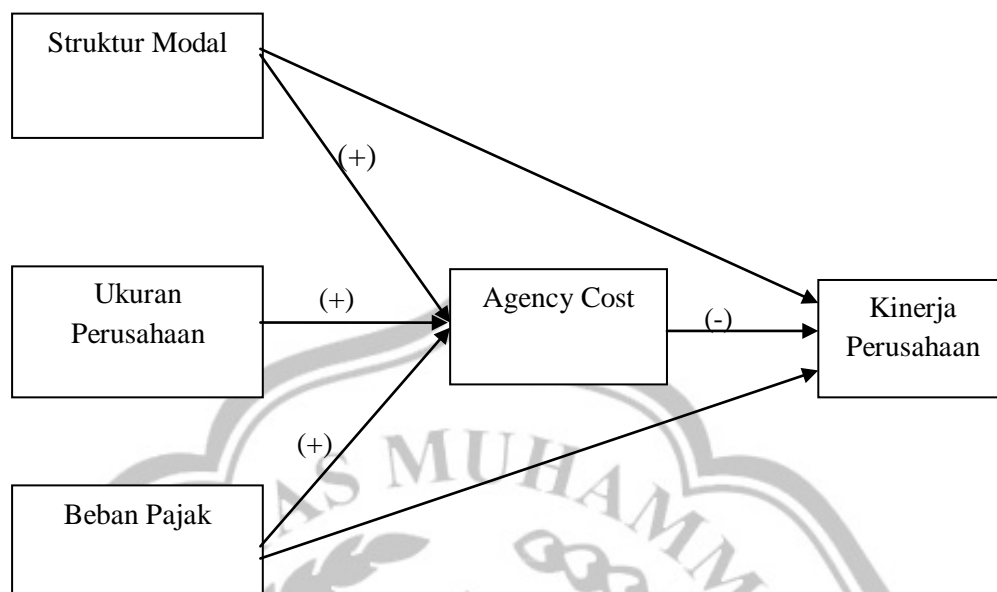
(Lin, 2006) serta (Wright *et al.*, 2009) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar lebih menjanjikan kinerja yang baik (Lin, 2006). (Calisir *et al.*, 2010) juga menemukan pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan sektor teknologi informasi dan komunikasi di Turki. (Tetapi Huang, 2002) menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan Taiwan yang berada di China. Demikian juga (Talebria *et al.*, 2010) tidak menemukan pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di *Tehran Stock Exchange*.

(Lin, 2006) juga meneliti pengaruh *agency cost* terhadap ROE. Ditemukan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Demikian juga (Wright *et al.*, 2009) menemukan bahwa *agency cost* berhubungan negatif dengan kinerja perusahaan. Sikap tidak peduli terhadap *agency cost* dapat mengurangi pencapaian keuntungan kompetitif yang berdampak negatif terhadap kinerja.

(Brigham dan Houston, 2001) menyatakan struktur modal dapat juga berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan. Demikian juga ukuran perusahaan dapat berpengaruh positif (Lin 2006, Wright et al. 2009, Calisir et al, 2010) terhadap kinerja perusahaan, walaupun dapat juga tidak berpengaruh (Huang , 2002 Talebria et al, 2010). (Lin, 2006) dan (Wright et al, 2009) menemukan bahwa *agency cost* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hasil dari penelitian (Fachrudin, 2011) menunjukkan bahwa Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *agency cost*. Hal ini sejalan dengan (Lin, 2006) bahwa kebijakan hutang meningkatkan *agency cost*. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *agency cost*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar lebih efisien. Struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hanya struktur modal yang hampir signifikan (*p-value* 0.05). Tidak terdapat pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost*. Secara langsung struktur modal hampir berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Namun secara tidak langsung tidak berpengaruh. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka keterkaitan struktur modal, ukuran perusahaan, beban pajak , *agency cost*, dan kinerja perusahaan dapat dilihat dalam model penelitian berikut ini :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis atau hipotesa adalah jawaban sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena masih harus dibuktikan kebenarannya. Bertolak dari latar belakang penelitian, masalah penelitian dan kerangka pemikiran, maka dalam penelitian ini diajukan hipotesa dengan syarat sebagai berikut:

H1 = Struktur modal berpengaruh signifikan secara positif terhadap *agency cost*.

H2 = Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara positif terhadap *agency cost*.

H3 = Beban pajak berpengaruh signifikan secara positif terhadap *agency cost*.

H4 = *Agency cost* berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kinerja perusahaan.

H5 = Struktur modal mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost*.

H6 = Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost*.

H7 = Beban pajak mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost*.

