

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agen*. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (*principal*) dan pihak yang menerima wewenang (*agen*) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agen*. Hal tersebut terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Agen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan prinsipal, sehingga menimbulkan adanya asimetri informasi yaitu suatu kondisi adanya ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham dan stakeholder sebagai pengguna informasi.

Teori keagenan menyatakan perusahaan merupakan *nexus of contract* yaitu tempat bertemunya kontrak antar berbagai pihak yang berpotensi menimbulkan konflik kepentingan. Konflik tersebut tercermin dari kebijakan

dividen, pendanaan, dan kebijakan investasi (Jensen and Meckling 1976). Ketiga kebijakan tersebut dapat digunakan oleh investor untuk mengatur manajer dan mentransfer keuntungan dari kekayaan kreditor. Upaya investor tersebut akan menjadi lebih sulit dengan adanya laporan keuangan yang konservatif.

Teori keagenan menjelaskan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan suatu perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan, yaitu ketidak sejajaran kepentingan antara principal (pemilik/pemegang saham) dan agent (manajer). Masalah keagenan ini dapat diminimumkan melalui suatu mekanisme monitoring yang bertujuan untuk menyelaraskan berbagai kepentingan. Mekanisme monitoring yang efektif dalam pengelolaan perusahaan yaitu memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (*managerial ownership*), sehingga kepentingan pemilik atau pemegang saham akan dapat disejajarkan dengan kepentingan manajer, kepemilikan saham oleh investor institusional karena dianggap sebagai *sophisticated investor* dengan jumlah kepemilikan yang cukup signifikan dapat memonitor manajemen, dan melalui peran monitoring oleh dewan direksi (*board of directors*).

Menurut Eisenhardt 1989 dalam Rahmadiyahani, (2012) *Agency Theory* dilandasi oleh tiga buah asumsi yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi tentang keorganisasian, dan asumsi tentang informasi. Asumsi tentang sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri

sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak menyukai resiko (*risk aversion*). Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya asimetri informasi antara principal dengan agen. Asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi sebagai barang komoditi yang dapat di perjualbelikan (Nugroho *at all*, 2012).

Jensen and Meckling (1976) menjelaskan bahwa dalam perkembangannya, teori keagenan terbagi menjadi dua aliran yaitu *Positive Theory of Agency* dan *Prinsipal Agen Literature*. *Positive Theory of Agency* memfokuskan pada identifikasi situasi ketika pemegang saham dan manajer sebagai agen mengalami konflik dan mekanisme pemerintah yang membatasi *self saving* dalam diri agen. Sedangkan *Prinsipal Agen Literature* memfokuskan pada kontrak optimal antara perilaku dan hasilnya yang secara garis besar penekanannya pada hubungan antara *prinsipal* dan *agen*.

Menurut Jensen and Meckling (1976) *asymmetric information* ada dua jenis yaitu

- a) *Adverse selection* merupakan suatu keadaan dimana *principal* tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang di ambil oleh *agen* benar-benar di dasarkan atas informasi yang diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas.

b) *Moral hazard* merupakan permasalahan yang muncul jika *agen* tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dengan kontrak kerja.

Manajer (*agent*) bisa melakukan tindakan-tindakan yang tidak menguntungkan perusahaan secara keseluruhan yang dalam jangka panjang bisa merugikan kepentingan perusahaan. Bahkan untuk mencapai kepentingannya sendiri, agen bisa bertindak menggunakan akuntan untuk melakukan rekayasa. Oleh karena itu, masalah keagenan muncul ketika terjadi perbedaan kepentingan antara pemilik saham perusahaan (*principal*) dengan manajer (*agen*).

Menurut Bathala *at al*, (1994) dalam Arumsari *at al*, (2014) terdapat beberapa cara yang digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan yaitu meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen, meningkatkan rasio deviden terhadap laba bersih, meningkatkan sumber pendanaan melalui hutang, dan kepemilikan saham oleh institusi.

Aplikasi *Agency Theory* dapat terwujud dalam kontrak kerja yang akan mengatur proporsi hak dan kewajiban masing-masing pihak dengan tetap memperhitungkan manfaat secara keseluruhan. Kontrak kerja merupakan seperangkat kerja aturan yang mengatur bagi hasil. Kontrak kerja akan menjadi optimal apabila terjadi keseimbangan antara manfaat yang diterima *principal dan agen*. Inti dari *agency theory* adalah penyalarsan kepentingan *principal dan agent* dalam hal terjadi konflik kepentingan. Sehingga

memungkinkan untuk mengurangi *Agency Cost* yang terjadi di suatu perusahaan. (Scott, 2005 dalam Koesnadi 2010).

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penggunaan *Agency Theory* sangat tepat untuk penelitian ini. Hal ini karena penelitian yang akan dilakukan berhubungan dengan kinerja yang dilakukan oleh pemegang saham (*principal*) dengan manajer (*agen*) sehingga peneliti menggunakan teori ini.

2. *Agency Cost*

Biaya keagenan (*Agency Cost*) adalah biaya yang dikeluarkan pemilik perusahaan untuk mengatur dan mengawasi tindakan para manajer sehingga tidak bertindak sesuai kemauan sendiri atau bertindak berdasarkan kepentingan perusahaan. Menurut teori keagenan dari Jensen *and* Meckling (1976) menyatakan bahwa permasalahan keagenan ditandai dengan adanya perbedaan kepentingan dan informasi yang tidak lengkap antara pihak pemilik perusahaan (*principal*) dan pihak agen (manajer). Oleh karena itu, harus ada suatu pengawasan untuk meminimalisir konflik antara *principal* dan agen.

Dampak dari perilaku yang menguntungkan diri sendiri tersebut bervariasi diantara perusahaan-perusahaan, tergantung pada faktor-faktor yang seperti sifat dari *monitoring contracts* dan *bonding contracts*, keinginan manajemen terhadap keuntungan yang sifatnya bukan uang, dan biaya untuk mengganti manajer (Fleming *et al*, (2005) dalam Gul *et al* (2012)). Dengan adanya masalah tersebut Jensen dan Meckling (1976) membagi *agency cost* menjadi tiga, yaitu :

a. *Monitoring cost*

Monitoring cost merupakan biaya pemantauan perilaku agen yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengukur, memantau, dan mengendalikan perilaku agen. Contoh *monitoring cost* yaitu :

- 1) Biaya audit yaitu didalam laporan laba rugi diungkapkan sebagai profesi imbal jasa seperti : honorarium tenaga ahli, biaya hukum, biaya pajak dan lain-lain.
- 2) Biaya penetapan rencana kompensasi manajemen yaitu perencanaan pengeluaran kompensasi yang dilakukan *principal* seperti : biaya tahunan, biaya kinerja, dan biaya kenaikan jabatan.
- 3) Aturan operasi yaitu terkait mengenai SOP (*Standard Operating Procedur*) seperti SPI (Sistem Pengendalian Intern), Standar yang dilakukan untuk mengurangi atau menghindari kecurangan.

b. *Bonding Cost*

Bonding Cost adalah biaya perikatan yang dikeluarkan untuk menjamin bahwa agen tidak akan mengambil tindakan atau keputusan yang akan merugikan principal serta agen juga akan mengkompensasi jika kerugian itu terjadi. Contoh aktivitas bonding (perikatan) yaitu : Kompensasi kepada manajer termasuk opsi saham dan bonus serta ancaman pengambil alihan bila kesalahan manajemen menyebabkan harga saham menurun.

c. *Residual Loss* adalah nilai kerugian yang dialami *principal* akibat keputusan yang diambil oleh agen yang menyimpang dari keputusan yang dibuat oleh *principal*. Contoh keputusan yang diambil agen yaitu :

- 1) Perilaku agen yang dapat mengurangi tanggung jawab pekerjaannya dari yang telah ditetapkan oleh *principal*.
- 2) Menambah bonus manajer dari yang telah ditetapkan oleh *principal*.

Untuk mengukur variabel dependen yaitu *Agency Cost* atau biaya keagenan dapat diukur dengan menggunakan :

- a. Ukuran Pertama adalah perputaran total aktiva merupakan proksi dari *asset utilization*. Variabel ini mengukur biaya keagenan berdasarkan tingkat perputaran total aktiva (Rahmadiani, 2012).

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva oleh manajemen. Semakin tinggi rasio ini semakin produktif aktiva yang digunakan maka semakin baik iklim usaha yang diciptakan menumbuhkan iklim investasi sehingga menciptakan nilai bagi pemegang saham.

- b. Ukuran kedua adalah biaya administrasi umum dan pemasaran yang merupakan proksi dari biaya operasi (Rahmadiani, 2012).

$$\text{Rasio Biaya Operasi} = \frac{\text{Biaya Administrasi, Umum, dan Pemasaran}}{\text{Total Penjualan}}$$

Biaya operasi merefleksikan kebijakan manajerial dalam membelanjakan sumber daya perusahaan. Semakin tinggi rasio biaya operasi ini maka semakin tinggi pemborosan yang dilakukan oleh manajemen.

3. Kepemilikan Institusional

kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Menurut Gul *et al.* (2012), Pemegang saham institusional memainkan peran kunci dalam mengurangi masalah keagenan karena mereka dapat memantau kinerja perusahaan dan tindakan manajer dan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan manajerial. Pemegang saham institusional selanjutnya seperti yang ditunjukkan oleh Brickley, Lease, dan Smith (1988) dalam Gul *et al* (2012) sebagai perbandingan dengan pemegang saham lainnya memilih lebih aktif pada amandemen dan bekerja demi kepentingan terbaik pemegang saham. Menurut Pound (1988) dalam Gul *et al* (2012) kepemilikan institusional dibandingkan dengan pemegang saham swasta yang kurang informasi dapat

memantau kinerja lebih besar. Rumus yang di gunakan untuk mengukur kepemilikan institusional yaitu (Yegon *et al*, 2012) :

$$\text{Kepemilikan Institusi} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

4. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai upaya penilaian besar atau kecilnya sebuah perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula tuntutan terhadap keterbukaan informasi dibanding perusahaan yang lebih kecil. Dengan mengungkapkan informasi yang lebih banyak, perusahaan mencoba mengisyaratkan bahwa perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip manajemen perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Dengan meningkatnya pengungkapan informasi akan mengurangi asimetri informasi.

Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini di dasarkan pada total asset yang dimiliki perusahaan.

Ketentuan untuk ukuran perusahaan diatur dalam UU RI No. 20 Tahun 2008. Peraturan tersebut menjelaskan 4 jenis ukuran perusahaan yang dapat dinilai dari jumlah penjualan dan aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Keempat jenis ukuran tersebut antara lain:

- a. Perusahaan dengan usaha ukuran mikro, yaitu memiliki kekayaan bersih \leq Rp 50.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) dan memiliki jumlah penjualan \leq Rp. 300.000.000,-.
- b. Perusahaan dengan usaha ukuran kecil, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp. 50.000.000,- sampai Rp. 500.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan Rp. 300.000.000,- sampai dengan Rp. 2.500.000.000,-.
- c. Perusahaan dengan usaha ukuran menengah, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp. 500.000.000,- sampai Rp. 10.000.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan Rp. 2.500.000.000,- sampai dengan Rp. 50.000.000.000,-.
- d. Perusahaan dengan usaha ukuran besar, yaitu memiliki kekayaan bersih \geq Rp. 10.000.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan \geq Rp. 50.000.000.000,-.

Beberapa proksi yang biasanya digunakan untuk mewakili ukuran perusahaan yaitu total asset, jumlah penjualan, dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan akan sangat penting bagi investor dan kreditor karena akan berhubungan dengan resiko investasi yang dilakukan. Ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan (Size)} = \text{Log (Total Asset)}$$

Atau

Ukuran Perusahaan (Size) = Natural Log of Sales

Atau

Ukuran Perusahaan (Size) = Market Capitalization = Log (jumlah saham yang beredar x harga penutupan)

5. Kebijakan Utang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Semakin tinggi level hutang perusahaan, maka kemungkinan resiko keuangan dan kegagalan perusahaan juga semakin tinggi. Dengan begitu, semakin rendah tingkat hutang perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Peningkatan level hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Tingkat hutang yang rendah diharapkan dapat mengurangi resiko keuangan dan kebangkrutan perusahaan. Untuk mengukur kebijakan hutang dapat digunakan rumus (Septiningrum, 2016) :

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Ada beberapa penelitian yang berhubungan dengan *Agency Cost* antara lain :

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

NO	AKTOR/ PENULIS	JUDUL	VARIABEL	POPULASI / SAMPLE	ANALISIS	HASIL PENELITIAN
1	Gerianta Wirawan Yasa dan Ni Luh Ayu Sukrisna Dewi	<i>FREE CASH FLOW, OUTSIDER OWNERSHIP, LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KOS KEAGENAN</i> (Jurnal Akuntansi/Volume XX, No. 03, September 2016: 389-406)	Dependen : KOS KEAGENAN Independen : <i>FREE CASH FLOW, OUTSIDER OWNERSHIP, LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DIVIDE</i>	Seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun pengamatan 2012-2014	Regresi Linear Berganda	a. <i>free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap kos keagenan b. <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kos keagenan c. kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kos keagenan d. kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kos keagenan
2	I Kadek Hery Septiawan dan Ny Gst Putu Wirawati	Pengaruh Kepemilikan Asing, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang Pada Kos Keagenan (ISSN: 2302-8556 E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.17.1. Oktober (2016): 481-508)	Dependen : Kos Keagenan Independen : Kepemilikan Asing, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang	Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2014	Regresi Linear Berganda	a. Kepemilikan Asing berpengaruh positif terhadap kos keagenan b. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kos keagenan c. Kebijakan Utang berpengaruh negative terhadap kos keagenan
3	Fitri Laela Wijayati	Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Biaya Keagenan (Vol. 6,	Dependen : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, Dan Ukuran Dewan Independen : Biaya Keagenan	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2013	Regresi berganda	1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap perputaran total aktiva dan berpengaruh positif terhadap rasio biaya operasi 2. kepemilikan institusional

Lanjutan Tabel 2.1

		No. 2, Desember 2015 Halaman : 1 – 16)				berpengaruh positif terhadap perputaran total aktiva dan berpengaruh negatif terhadap rasio biaya operasi 3. jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap perputaran total aktiva dan berpengaruh negatif terhadap rasio biaya operasi 4. jumlah dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap perputaran total aktiva dan berpengaruh positif terhadap rasio biaya operasi 5. total aset berpengaruh negatif terhadap perputaran total aktiva dan berpengaruh negatif terhadap rasio biaya operasi
4	Yuni Kusuma Arumsari, Djumahir, Siti Aisjah	PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN UTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KINERJA KEUANGAN	Dependen : KINERJA KEUANGAN DAN BIAYA AGENSI Independen : KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN	Laporan tahunan dan laporan keuangan dengan periode pengumpulan data 2008-2012 Perusahaan	Analisis deskriptif dan analisis inferensial	a. kepemilikan manajerial, kebijakan utang, kebijakan dividen, berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan

Lanjutan Tabel 2.1

		DAN BIAYA AGENSI (Jurnal Wawasan Manajemen, Vol. 2, Nomor 2, Juni 2014)	UTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN	Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia		b. Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Biaya Agensi
5	Charles Yegon, Joseph Cheruiyot, Dr.J.Sang, Dr.P.K.Cherruiyot, Joseph Kirui, Joseph Rotich	THE IMPACT OF CORPORATE GOVERNANCE ON AGENCY COST : EMPIRICAL ANALYSIS OF QUOTED SERVICES FIRM IN KENYA (Research Journal of Finance and Accounting ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online) Vol.5, No.12, 2014)	Dependen : AGENCY COST Independen : CORPORATE GOVERNANCE	Perusahaan layanan (jasa) berdasarkan kapitalisasi pasar dari Nairobi Securities Exchange selama periode 2008-2012	Regresi efek tetap multivariat	a. kepemilikan direktur dan institusional yang lebih tinggi mengurangi tingkat biaya agensi. b. Papan berukuran kecil juga menurunkan biaya agen. c. Independensi dewan memiliki hubungan positif dengan rasio utilisasi aset. d. Pemisahan jabatan CEO dan ketua dan remunerasi yang lebih rendah menurunkan biaya agensi.
3	Gul Sajid and Sajid Muhammad and Razzaq Nasir and Afzal Farman	AGENCY COST, CORPORATE GOVERNANCE AND OWNERSHIP STRUCTURE : THE CASE OF PAKISTAN (International Journal of Business and	Dependen : AGENCY COST Independen : CORPORATE GOVERNANCE AND OWNERSHIP STRUCTURE	Perusahaan yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar dari "Bursa Efek Karachi" selama periode 2003 sampai 2006	Regresi efek tetap multivariat	a. Kepemilikan direktur dan institusional yang lebih tinggi mengurangi tingkat biaya agensi. b. Papan berukuran kecil juga

Lanjutan Tabel 2.1

		<i>Social Science Vol. 3 No. 9; May 2012)</i>				menurunkan biaya agen. c. Independensi dewan memiliki hubungan positif dengan rasio utilisasi aset. d. Pemisahan jabatan CEO dan ketua dan remunerasi yang lebih rendah menurunkan biaya agensi.
7	Aga Nugroho Saputro, Muchamad Syafruddin	PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP BIAYA KEAGENAN (DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 3)	Dependen : BIAYA KEAGENAN Independen : STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE	Perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010 dan <i>Indonesian Capital Market Directory</i> (ICMD) tahun 2008 – 2010.	Regresi Linear Berganda	Menggunakan ATO : Komposisi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>agency cost</i> , Kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap <i>agency cost</i> , Kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap <i>agency cost</i> , Kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap <i>agency cost</i> , Kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap <i>agency cost</i> Menggunakan OGA : Komposisi

Lanjutan Tabel 2.1

						<p>dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap <i>agency cost</i>, Kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap <i>agency cost</i>, Kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap <i>agency cost</i>, Kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>agency cost</i>, Kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap <i>agency cost</i></p>
--	--	--	--	--	--	--

Sumber : Penelitian-penelitian terdahulu

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran berisi tentang hubungan kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang terhadap *Agency Cost*. Pembahasan alasan dan penyajian gambar sebagai berikut.

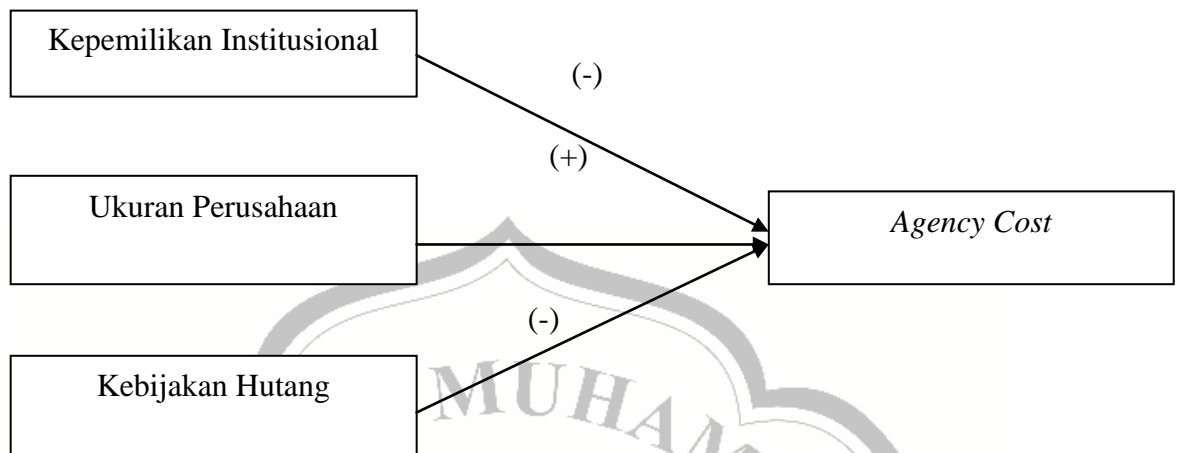
Menurut Gul et al (2012) kepemilikan institusi adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan

asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Teori Keagenan (*Agency Theory*) berkaitan dengan masalah *principal-agent* dalam pemisahan kepemilikan dan kontrol dalam perusahaan yang dapat menimbulkan masalah keagenan. Masalah keagenan ini dapat diminimumkan melalui suatu mekanisme monitoring yang bertujuan untuk menyelaraskan berbagai kepentingan. Mekanisme monitoring yang efektif dalam pengelolaan perusahaan salah satunya yaitu dengan adanya kepemilikan saham oleh investor institusional karena dianggap sebagai *sophisticated investor* dengan jumlah kepemilikan yang cukup signifikan dapat memonitor manajemen. Menurut Sajid *et al.*, (2012) kepemilikan institusional mempunyai arah negatif terhadap *Agency Cost*. Hal ini karena prosentase kepemilikan saham institusi suatu perusahaan yang semakin tinggi akan menyebabkan kinerja manajemen diawasi secara optimal sehingga manajemen menghindari perilaku yang merugikan *principal* sehingga dapat mengurangi *Agency Cost*.

Ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai upaya penilaian besar atau kecilnya sebuah perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa pada perusahaan besar cenderung memiliki biaya keagenan (*Agency Cost*) yang timbul karena adanya *moral hazard*, dimana manajer biasanya memanfaatkan insentif yang sesuai dengan kepentingannya dan kemungkinan hal tersebut tidak termasuk dalam kontrak kerja. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang positif

terhadap *Agency Cost*. Hal ini karena ukuran perusahaan yang besar cenderung melakukan *moral hazard*, dimana manajer biasanya memanfaatkan insentif yang sesuai dengan kepentingannya dan kemungkinan hal tersebut tidak termasuk dalam kontrak kerja. Situasi ini dimanfaatkan manajer untuk melakukan kecurangan agar mendapat keuntungan pribadi dengan cara meningkatkan *Agency Cost*.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Teori keagenan menyebutkan bahwa utang adalah salah satu mekanisme bagi shareholder untuk meminimumkan masalah keagenan dengan manajer. Menurut Jensen dan Mecling (1976) dalam mengatasi permasalahan agensi adalah dengan meningkatkan hutang. Dengan adanya peningkatan hutang akan semakin kecil porsi saham yang akan dijual perusahaan. Semakin besar hutang perusahaan maka semakin kecil dana menganggur yang dapat dipakai perusahaan untuk pengeluaran yang kurang perlu. Dalam hal ini adanya hutang akan dapat mengendalikan penggunaan free cash flow secara berlebihan oleh manajemen.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran maka peneliti mencoba mengajukan hipotesis sebagai berikut :

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Agency Cost*

Kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh institusi keuangan, institusi pemerintah, institusi berbadan hukum, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Peningkatan kepemilikan institusional menyebabkan kinerja manajemen diawasi secara optimal sehingga manajemen menghindari perilaku yang merugikan principal. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku opportunistik manajer yang dapat mengurangi *Agency Cost* pada perusahaan.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wijayati, (2015), Yegon *et al*, (2014), Sajid *et all* (2012) dimana hasil

penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *Agency Cost*. Berdasarkan landasan teori yang ada dan didukung oleh penelitian terdahulu, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *Agency Cost*.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Agency Cost*

Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung menarik perhatian dan kemungkinan berada dalam observasi publik yang lebih besar. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kompleks masalah agensi yang dihadapi. Hal ini karena perusahaan dengan ukuran yang besar sulit untuk dimonitoring, sehingga menyebabkan *Agency Cost* semakin meningkat, semakin banyak karyawan yang dipekerjakan pada perusahaan besar, akan menyebabkan memberikan pengawasan yang lebih. Berdasarkan teori agensi, apabila ukuran perusahaan lebih besar maka biaya keagenan lebih besar. Menurut Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa pada perusahaan besar cenderung memiliki biaya keagenan (*Agency Cost*). Ukuran perusahaan yang besar cenderung melakukan *moral hazard*. Dalam kaitanya dengan *Agency Cost*, *moral hazard* terjadi pada saat peningkatan jumlah asset perusahaan yang disebabkan karena efektifitas pemanfaatan asset yang dilakukan relative kecil. Kondisi tersebut mendorong adanya sejumlah asset yang menumpuk. Dalam situasi tersebut tentu dapat dimanfaatkan oleh manajer

untuk melakukan kecurangan agar mendapatkan keuntungan pribadi salah satunya dengan meningkatnya *Agency Cost*.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Septiawan dan Wirawat, (2016) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Agency Cost*. Berdasarkan landasan teori yang ada dan didukung oleh penelitian terdahulu, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Agency Cost*

3. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap *Agency Cost*

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Septiawan dan Wirawati, (2014) menyatakan bahwa dengan meningkatkan pendanaan melalui utang dapat mengurangi konflik keagenan. Perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar beban bunga secara periodik. Manajemen harus berusaha untuk meningkatkan labanya agar dapat memenuhi kewajibannya. Semakin besar utang yang dimiliki maka perusahaan harus memiliki jumlah kas yang lebih besar untuk membayar bunga serta pokok pinjaman yang menyebabkan jumlah dana menganggur di perusahaan menjadi kecil. Seperti yang dinyatakan oleh Bathala *et al*, (1994) dalam Arumsari *et al*, (2014) adalah untuk menengahi konflik keagenan adalah dengan meningkatkan utang.

Studi empiris sebelumnya dari Septiawan dan Wirawat,i (2016) dan Yasa dan Dewi, (2016) mengenai pengaruh *leverage* terhadap kos keagenan memberikan hasil bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap kos keagenan (*agency cost*) dan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan secara statistis terhadap kos keagenan.

H₃ : Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap *Agency Cost*

