
PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP *AGENCY COST*

Febri Risliana
Febri.risliana@yahoo.com

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA, Jakarta, Indonesia

Info Artikel

Sejarah Artikel:
Diterima : Des.2019
Disetujui : Des 2019
Dipublikasikan :
Desember 2019

Keywords:
agency cost;
board of director; debt
to equity ratio;
Managerial ownership

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana peran *good corporate governance* dan kebijakan hutang terhadap *agency cost*. Penelitian ini menggunakan metode eksplanasi. Variabel yang diteliti adalah variabel bebas yaitu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Dewan Direksi, sedangkan variabel terikat adalah *Agency Cost*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik pengolahan dan analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa *good corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi dan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap *agency cost*. Kebijakan hutang yang diproksi dengan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *agency cost*.

EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE AND DEBT POLICY TOWARDS AGENCY COST

Abstract

This study aims to examine how the role of good corporate governance and debt policy towards agency costs. This research uses the explanation method. The variables studied were independent variables namely Managerial Ownership, Institutional Ownership and Board of Directors Size, while the dependent variable was Agency Costs. The population of this study is companies listed on the Indonesia Stock Exchange, while the sampling technique used is purposive sampling. Data processing and analysis techniques used are descriptive statistical analysis and multiple linear regression analysis. The results of the study prove that good corporate governance which is proxied by managerial ownership, institutional ownership and the size of the board of directors influences agency costs. Debt policies which are proxied by the ratio of debt to capital affect agency costs.

Alamat Korespodensi
Jl. Soekarno-Hatta Semarang
Email : Febri.rislaiana@yahoo.com

ISSN
1979-4800 (cetak)
2580-8451 (online)

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah sesuatu yang berkaitan dengan proses kegiatan yang dilakukan oleh badan usaha dimana keberadaannya banyak memberikan manfaat, seperti: membuka lapangan pekerjaan, meningkatkan tingkat kesejahteraan masyarakat serta untuk meningkatkan taraf pembangunan sektor ekonomi dan social. Suatu perusahaan di dalam operasionalnya dilaksanakan oleh manajemen perusahaan yang diwakili atau dipimpin direksi (*agent*) yang ditunjuk oleh para pemegang saham (*principals*) dan disebut dengan hubungan keagenan, hubungan pemilik, manajer dalam teori keagenan merupakan sebuah proksi untuk sejumlah besar investor dan manajer yang menggambarkan pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian, sebagai sebuah model untuk dua individu yang rasional dengan kepentingan yang saling bertolak belakang. Kesimpulannya bahwa agen harus menggunakan kepandaian, keahlian, kebijaksanaan, itikad baik dan tingkah laku yang wajar, jujur dan adil dalam memimpin perusahaan.

Prawibowo dan Juliarto (2014) membuktikan bahwa persaingan yang tinggi dapat menurunkan *monitoring cost* yang diproksikan dengan *audit fee*. Sejalan dengan penelitian Heshmatzadeh *et al*; (2013) juga menyatakan bahwa kompetisi pasar dapat menurunkan *agency cost*. Dalam mengawasi dan memonitor perilaku manajer, pemegang saham harus bersedia mengeluarkan kos pengawasan yang disebut *agency cost*. Untuk mengurangi *agency cost* dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial.

Contoh kasus mengenai GCG yang saat ini sedang di perbincangkan mengenai salah satu perusahaan milik Negara yaitu PT. Jasa Marga Tbk di karenakan Investor mempertanyakan kualitas tata kelola perusahaan atau (*good corporate governance*). Hal ini dikarenakan perusahaan ini membiarkan salah seorang manajernya melakukan gratifikasi berupa motor gede Harley-Davidson kepada auditor Badan Pemeriksa Keuangan (BPK). Beberapa waktu lalu, Indonesian Institute for Corporate Directorship (IICD), lembaga yang ditunjuk Otoritas Jasa keuangan (OJK) melakukan penilaian tata kelola perusahaan menurut ASEAN Governance Scorecard, mengungkapkan maraknya kasus korupsi di perusahaan milik negara karena kurang bagusnya GCG yang memenuhi standar internasional. Salah satu standar GCG, perusahaan harus aktif dalam memerangi korupsi. Tampaknya langkah tersebut masih kurang masif dilakukan oleh perusahaan BUMN. Seharusnya, sebagai perusahaan yang sudah *go public* tak ada kamus bagi JSMR melakukan suap. Apalagi ada standar dari OJK dan BEI.

Menurut Analis Binaartha Sekuritas, Muhammad Nafan Aji Gusta Utama, adanya suap yang dilakukan Jasa Marga otomatis menjadi sentimen negatif bagi pelaku pasar. Hal ini mengindikasikan etika buruk dari perusahaan itu sendiri. Sebelumnya, Komisaris Utama Jasa Marga, Refly Harun, mengatakan kasus gratifikasi pemberian hadiah motor gede ini telah memberi dampak besar pada perusahaan. Terlepas apa motif Setia Budi dalam kasus tersebut, perusahaan tetap menganggap tindakan itu tidak bisa dibenarkan. koran-jakarta.com diakses pada tanggal 13 Desember 2018).

Menurut Anwar dan Mulyadi (2015), *Good Corporate Governance* adalah suatu cara yang digunakan bertujuan untuk mengatur hubungan antara berbagai pihak-pihak yang berkepentingan (stakeholder) agar kesalahan-kesalahan yang signifikan dapat diperbaiki ataupun diminimalisir. Mekanisme praktik *Good Corporate Governance* merupakan alat yang digunakan manajemen dalam meningkatkan pengendalian dan transparansi atas operasional perusahaan sehingga pihak pengguna informasi, contoh investor menjadi lebih yakin atas pengembalian dana investasi yang mereka serahkan.

Menurut Nugroho (2014), *Good Corporate Governance* merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan,

pihak kreditor pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajibannya, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan arah startegi dan kinerja suatu perusahaan.

Menurut Pratiwi (2017), dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage listing* di Bursa Efek Indonesia, variabel *Good Corporate Governance* yang salah satu proxy nya adalah dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proxy kan dengan *price book value*.

Menurut Bukhori dan Raharja (2012), *Good Corporate Governance* diukur dengan menggunakan dua variabel yaitu dewan direksi dan dewan komisaris. Dalam ukuran dewan direksi Bukhori menggunakan perhitungan dengan jumlah anggota dewan direksi di dalam perusahaan, sedangkan untuk ukuran dewan komisaris menggunakan jumlah anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan. Dalam perhitungan ukuran perusahaan penelitian ini menggunakan proksi logaritma natural total aset yang ada dalam perusahaan, sedangkan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan menggunakan *Cast Flow On Asset (CFROA)*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi, dewan komisaris dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Brigham (2016) mengungkapkan bahwa terjadinya masalah keagenan berkaitan dengan sumber pendanaan perusahaan yakni keputusan menggunakan *free cash flow* yang ada atau menggunakan hutang. Salah satu sebab timbulnya konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham disebabkan oleh keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan secara sederhana dapat diartikan sebagai keputusan manajemen dalam menentukan sumber-sumber pendanaan dari modal internal yakni modal ditahan atau dari modal eksternal melalui hutang. Keputusan pendanaan melalui hutang memiliki keunggulan. Keunggulan dari penggunaan hutang tersebut yakni pertama, bunga yang dibayarkan dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya menurunkan biaya efektif hutang tersebut. Hutang juga memiliki kelemahan. Pertama, semakin tinggi rasio hutang, maka perusahaan tersebut semakin berisiko sehingga semakin tinggi pula biaya baik dari hutang maupun ekuitasnya. Kedua, jika perusahaan mengalami masa-masa sulit dan laba operasi tidak cukup untuk menutupi beban bunga, para pemegang saham harus menutupi kekurangan tersebut dan jika mereka tidak dapat melakukannya, maka terjadi kebangkrutan.

Menurut Sutedi (2012), *Good Corporate Governance* secara definisi merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*Value Added*) untuk semua pemegang saham (stakeholder). *Good Corporate Governance* hanya dapat tercipta apabila adanya keseimbangan antara kepentingan semua pihak dengan kepentingan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Menurut Okta Susanti (2015:5-9), menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial adalah mekanisme *Good Corporate Governance* yang membantu masalah keagenan (*Agency Conflict*). Kepemilikan Manajerial yang tinggi dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan. Kepemilikan Manajerial diukur dari persentase tingkat kepemilikan dewan direksi dan dewan komisaris.

Menurut (Gul *et al*, 2012 dan Yegon *et al*, 2014) Mekanisme internal *corporate governance* lainnya ialah struktur remunerasi. Semakin tinggi remunerasi dewan maka *agency cost* semakin rendah. Remunerasi memiliki tujuan untuk memberikan motivasi kepada para dewan untuk meningkatkan kinerjanya. Sejalan dengan hal tersebut, maka fungsi pengawasan dari para dewan akan berlangsung efektif, dan mengurangi *agency cost*. Tidak hanya mekanisme internal *corporate governance* yang dapat mempengaruhi *agency cost*, tetapi juga terdapat mekanisme eksternal *corporate governance* yang dapat meningkatkan maupun menekan *agency cost*. Dalam penelitian ini, mekanisme eksternal *corporate governance* akan diprosikan dengan kepemilikan institusional dan kompetisi pasar.

Menurut Hamdani (2016:134) menyatakan bahwa, apabila terdapat kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka suatu pihak manajemen memiliki kepentingan yang sama dengan para pemilik. Kepemilikan saham oleh manajemen akan mengurangi konflik keagenan. Dengan adanya kepemilikan saham manajemen, maka manajemen akan ikut memperoleh manfaat langsung atas keputusan-keputusan yang diambilnya, namun juga akan menanggung resiko. Sedangkan Menurut Kasmir (2016:114), *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio utang jangka panjang dengan modal sendiri. rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis *book value*, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali market *value* suatu saham di harga dari *book value*-nya.

Menurut Subramanyam (2012:23), *Debt to Equity Ratio* yaitu rasio antara total utang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total utang dengan modal sendiri (*Equity*) perusahaan. Menurut Hery (2015:198), *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Sedangkan menurut Darmaji dan Fakhruddin (2015:200), *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Menurut Meckling dalam Ningrum (2017), Teori Keagenan (*Agency Theory*) yaitu menjekaskan adanya konflik antara manajemen selaku agen dengan pemilik selaku prinsipal. Prinsipal ingin mengetahui segala informasi termasuk aktivitas manajemen yang terkait dengan investasi atau dananya dalam perusahaan.

Mohamed dan Handley-Scachler (2015) menyatakan bahwa teori Agensi merupakan sebuah teori mengenai hubungan antar pemegang saham dengan manajemen dalam suatu kontrak yaitu manajemen melakukan beberapa jasa untuk nama para pemegang saham. Dengan kata lain, manajemen di rekrut oleh para pemegang saham untuk bekerja dengan memperhatikan kepentingan pemegang saham, yaitu bertindak yang terbaik bagi para pemegang saham. Pemegang saham menunjuk manajer untuk mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Dengan kewenangan yang dimiliki, manajer bertindak bukan untuk kepentingan pemegang saham tetapi untuk kepentingan pribadinya sendiri. Hal itu tidak disukai oleh pemegang saham karena pengeluaran yang dilakukan oleh manajer akan menambah kas perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan dan dividen yang akan diterima oleh pemegang saham. Perbedaan kepentingan itulah maka timbul konflik yang disebut *agency conflict*.

TELAAH PUSTAKA

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Agency Cost*

Struktur kepemilikan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dimasa yang akan datang. Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan yang apabila terjadi terus menerus dapat menimbulkan *Agency Conflict*

Menurut Hamdani (2016:134) menyatakan bahwa, apabila terdapat kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka suatu pihak manajemen memiliki kepentingan yang sama dengan para pemilik. Kepemilikan saham oleh manajemen akan mengurangi konflik keagenan. Dengan adanya kepemilikan saham manajemen, maka manajemen akan ikut memperoleh manfaat langsung atas keputusan-keputusan yang diambilnya, namun juga akan menanggung resiko. Dengan hasil tersebut, diharapkan perusahaan untuk meningkatkan indeks Kepemilikan Manajerial setiap tahunnya dan dapat mengarahkan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan pada indeks yang telah ditetapkan, sehingga nilai Kepemilikan Manajerial *index* selalu meningkat dan memberikan hal positif bagi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka di ajukan hipotesis sebagai berikut

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap *Agency Cost*

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Agency Cost*

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi lain seperti perusahaan dana pensiun, perbankan dan lain-lain dalam jumlah besar. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan kinerja perusahaan dapat lebih optimal. Sehingga dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, maka hubungannya dengan teori keagenan Menurut Lillanda (2015:7), menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan karena dengan adanya kepemilikan oleh investor institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan, maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen sehingga memungkinkan perusahaan menghadapi kondisi kesulitan keuangan dapat diminimalkan. Hal tersebut dapat terlihat dari semakin besar atau semakin kecil Kepemilikan Institusional maka *Agency Cost* akan tetap sama. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Asbar, Emrinaldi, Desmiyanti (2013) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Agency Cost*. Berdasarkan uraian tersebut, maka di ajukan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *Agency Cost*.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap *Agency Cost*

Dewan direksi memiliki peran yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Dengan adanya pemisahan peran dengan dewan komisaris, dewan direksi memiliki kuasa yang besar dalam mengelola segala sumber daya yang ada dalam perusahaan. Dewan direksi memiliki tugas untuk menentukan arah kebijakan dan strategi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Baik jangka pendek maupun jangka panjang. Jumlah dewan direksi secara logis akan berpengaruh terhadap teori keagenan, karena tentu saja dengan adanya sejumlah direksi perlu dilakukan koordinasi yang baik antar anggota dewan. Ukuran Dewan Direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *agency cost* Hal tersebut dapat terlihat dari semakin besar Ukuran Dewan Direksi maka semakin kecil *Agency Cost* dan berlaku sebaliknya. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Bukhori 2012:65) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Ukuran Dewan Direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Agency Cost*. Berdasarkan uraian tersebut, maka di ajukan hipotesis sebagai berikut

H4 : Ukuran Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap *Agency Cost*

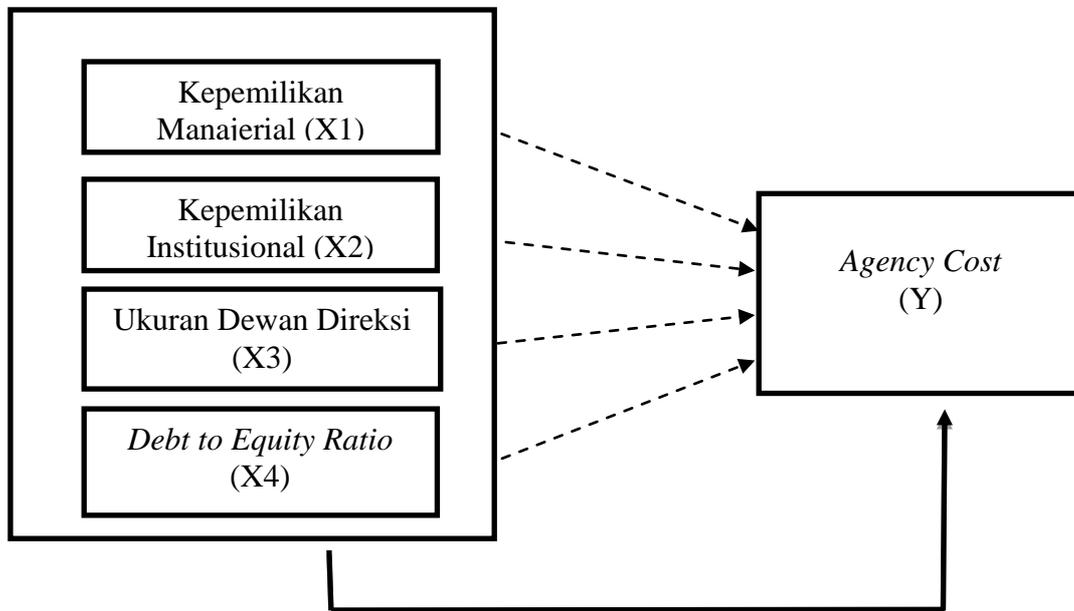
Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Agency Cost*

Debt to Equity Ratio yaitu perbandingan jumlah kewajiban terhadap modal perusahaan. Semakin besar hutang berakibat beban perusahaan yang semakin besar dan laba perusahaan yang semakin menurun. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Bagi Bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan. Secara parsial *Debt to Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Agency Cost*. Hal tersebut dapat terlihat dari semakin besar *Debt to Equity* maka semakin kecil *Agency Cost* dan berlaku sebaliknya. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Ihyamul Ulum, 2016 : 45) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Debt to Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Agency Cost*. Dengan hasil tersebut, perusahaan diharapkan untuk mengurangi penggunaan utang dalam memenuhi operasional perusahaan, karena semakin besar modal perusahaan yang dibiayai oleh utang maka nilai perusahaan akan semakin buruk. Berdasarkan uraian tersebut, maka di ajukan hipotesis sebagai berikut

H4 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Agency Cost*

Kerangka Pemikiran Teoritis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi dan *Debt to Equity Ratio* dan terhadap *Agency Cost* dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut :



Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran Teoritis

METODE

Metode penelitian yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah metode eksplanasi. Metode eksplanasi adalah suatu metode penelitian yang menggambarkan dua variabel yang diteliti, yaitu variabel bebas dan variabel terikat yang kemudian menjelaskan hubungan atau pengaruh kedua variabel tersebut. (Sugiyono, 2013: 46).

Tabel 1
Hasil Pemilihan Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan Property and <i>Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	48
Perusahaan Property dan <i>Real Estate</i> yang tidak memiliki kelengkapan saham Kepemilikan Manajerial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	(28)
Perusahaan Property and <i>Real Estate</i> yang tidak memiliki kelengkapan laporan keuangan pada tahun 2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	10
Total Perusahaan	10
Periode (Tahun)	5
Total Sampel	50

Sumber: Data yang diolah, 2019

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel penelitian dapat diidentifikasi sebagai berikut:

Tabel 2
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
Kepemilikan Manajerial (X_1)	Kepemilikan Manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham. (Cristiawan dan Joshua, 2012)	$KM = \frac{SM}{SB} \times 100\%$	Rasio
Kepemilikan institusional (X_2)	Kepemilikan Institusional adalah Kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan investment banking. (Asbar, Emrinaldi, Desmiyawati : 2013)	$KI = \frac{SI}{SB} \times 100\%$	Rasio

(Lanjutan)

Tabel 2

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
Ukuran Dewan Direksi (X ₃)	Ukuran Dewan Direksi adalah Dewan direksi bertanggung jawab penuh atas segala bentuk operasional dan kepengurusan perusahaan dalam rangka melaksanakan kepentingan-kepentingan dalam pencapaian tujuan perusahaan. Dewan direksi juga bertanggung jawab terhadap urusan perusahaan dengan pihak-pihak eksternal seperti pemasok, konsumen regulator dan pihak legal. Bukhori (2012:32).	$\frac{\text{Dewan Direksi}}{\Sigma \text{ Dewan Direksi}}$	Rasio
Kebijakan Hutang (X ₄)	Kebijakan hutang adalah Kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang sumbernya berasal dari eksternal perusahaan. Darmawan(2012:65)	$\frac{\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}} \times 100\%}{100\%}$	Rasio
Agency Cost (Y)	Hubungan atau kontrak antara prinsipal dengan agen. Teori ini memiliki asumsi bahwa tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen (Ihyaul Ulum, 2016 : 45).	$\frac{\text{saham yang dimiliki direksi dan komisaris}}{\text{saham yang beredar}} \times 100\%$	Rasio

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif ini digunakan untuk menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini serta dapat menunjukkan nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata dan nilai standar deviasi dari masing-masing variabel. Dan berikut ini hasil olah data statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan manajerial	50	.000	72.487	16.03940	22.918910
Kepemilikan institusional	50	49.875	102.588	88.34412	15.307195
Ukuran dewan direksi	50	3	8	5.06	1.695
DER	50	8.350	184.137	66.98848	45.837906
agency cost	50	.000	51.175	10.66892	18.004667
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Output SPSS Versi 25, 2019

Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi dan Kebijakan Hutang terhadap *Agency Cost* (Y). adapun hasil analisis regresi liner berganda dapat dilihat

Tabel 4
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	69.852	8.297		8.419	.000		
	Kepemilikan manajerial	.307	.059	.391	5.173	.000	.441	2.268
	Kepemilikan institusional	-.635	.092	-.540	-6.917	.000	.413	2.421
	Ukuran dewan direksi	-.895	.929	-.084	-.963	.341	.329	3.044
	DER	-.052	.034	-.133	-1.555	.127	.344	2.905

a. Dependent Variable: agency cost

Sumber : Output SPSS Versi 25, 2019

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	6.05621665
Most Extreme Differences	Absolute	.087
	Positive	.087
	Negative	-.083
Test Statistic		.087
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Output SPSS Versi 25, 2019

Berdasarkan hasil perhitungan tabel di atas, nilai masing-masing variabel (*Asymp. Sig. (2-tailed)*) sebesar $0.200 > 0.05$, sehingga dapat diinterpretasikan bahwa residual terdeteksi normal.

Tabel 6
Hasil Uji Multikolonieritas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	69.852	8.297		8.419	.000		
	Kepemilikan manajerial	.307	.059	.391	5.173	.000	.441	2.268
	Kepemilikan institusional	-.635	.092	-.540	-6.917	.000	.413	2.421
	Ukuran dewan direksi	-.895	.929	-.084	-.963	.341	.329	3.044
	DER	-.052	.034	-.133	-1.555	.127	.344	2.905

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien determinasi R^2 dilakukan untuk mengukur besarnya proporsi atau persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$) hal ini berarti $R^2 = 0$ menunjukkan tidak adanya pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen.

Bila R^2 semakin besar mendekati 1 menunjukkan semakin kuatnya pengaruh variabel dependen dan bila R^2 semakin kecil mendekati 0 maka dapat dikatakan semakin kecilnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil olah data uji koefisien determinasi R^2 data dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 7
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.942 ^a	.887	.877	6.319652	1.283

a. Predictors: (Constant), DER, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi

b. Dependent Variable: agency cost

Sumber: *Output SPSS Versi 25, 2019*

Berdasarkan hasil tabel *model summary^b*, dalam kolom *R Square* diperoleh nilai sebesar 0.887, artinya 88.7% variasi variabel *Agency Cost* dapat dijelaskan oleh variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi dan *Debt to Equity Ratio* sedangkan sisanya ($100\% - 88.7\% = 12.3\%$) dijelaskan oleh variabel lain seperti *institutional ownership*, profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Agency Cost*. Berdasarkan tabel interpretasi, dapat dinyatakan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Agency Cost*. Maka H_4 diterima, hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji F dimana nilai $F_{hitung} 8.445 > F_{tabel} 2.81$ dan tingkat signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$. besarnya nilai *R Square* sebesar 0.887, artinya 88.7% variasi variabel *Agency Cost* dapat dijelaskan oleh variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi dan *Debt to Equity Ratio*, sedangkan sisanya 12.3%. Dengan hasil tersebut, diharapkan perusahaan untuk meningkatkan indeks Kepemilikan Manajerial setiap tahunnya, dapat mengarahkan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan pada indeks yang telah ditetapkan, meningkatkan nilai aset dibandingkan nilai aset tahun sebelumnya dan mengurangi penggunaan utang dalam memenuhi operasional perusahaan sehingga *Agency Cost* akan semakin tinggi.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Agency Cost*. Berdasarkan hasil pengolahan data, dapat dinyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan signifikansi variabel Kepemilikan Manajerial sebesar $t_{hitung} < t_{tabel} (5.173 < 1.679)$ dan nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$, maka H_1 diterima. Sehingga dapat diartikan secara parsial Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Agency Cost* Hal tersebut dapat terlihat dari semakin besar Kepemilikan Manajerial maka semakin kecil *Agency Cost* dan berlaku sebaliknya. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Crishtiawan dan Joshua : 2012) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Agency Cost*. Berdasarkan hasil tersebut, diharapkan perusahaan untuk meningkatkan indeks Kepemilikan Manajerial setiap tahunnya dan dapat mengarahkan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan pada indeks yang telah ditetapkan, sehingga nilai Kepemilikan Manajerial *index* selalu meningkat dan memberikan hal positif bagi nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Agency Cost*. Berdasarkan hasil pengolahan data, dapat dinyatakan bahwa variabel Kepemilikan Institusional tidak

berpengaruh terhadap *Agency Cost*. Hal ini dapat dibuktikan dengan signifikansi variabel Kepemilikan Institusional sebesar $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-6.917 > 1.679$) dan nilai signifikansi sebesar $0.000 > 0.05$, maka H_2 ditolak. Sehingga dapat diartikan secara parsial Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Agency Cost*. Hal tersebut dapat terlihat dari semakin besar atau semakin kecil Kepemilikan Institusional maka *Agency Cost* akan tetap sama. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Asbar, Emrinaldi, Desmiyanti 2013) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Agency Cost*. Dengan hasil tersebut, perusahaan diharapkan meningkatkan nilai aset dibandingkan nilai aset tahun sebelumnya, sehingga perusahaan terus mengalami Kepemilikan Institusional yang positif dan berdampak pada *Agency Cost*.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap *Agency Cost*. Berdasarkan hasil pengolahan data, dapat dinyatakan bahwa variabel Ukuran Dewan Direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan signifikansi variabel Ukuran Dewan Direksi sebesar $-t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-0.963 > 1.679$) dan nilai signifikansi sebesar $0.341 < 0.05$, maka H_3 diterima. Sehingga dapat diartikan secara parsial Ukuran Dewan Direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terlihat dari semakin besar Ukuran Dewan Direksi maka semakin kecil nilai perusahaan dan berlaku sebaliknya. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Bukhori 2012:65) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Ukuran Dewan Direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Agency Cost*.

Pengaruh *Debt to Equity* terhadap *Agency Cost*. Berdasarkan hasil pengolahan data, dapat dinyatakan bahwa variabel *Debt to Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Agency Cost*. Hal ini dapat dibuktikan dengan signifikansi variabel *Debt to Equity* sebesar $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-1.555 > 1.679$) dan nilai signifikansi sebesar $0.127 < 0.05$, maka H_3 diterima. Sehingga dapat diartikan secara parsial *Debt to Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Agency Cost*. Hal tersebut dapat terlihat dari semakin besar *Debt to Equity* maka semakin kecil *Agency Cost* dan berlaku sebaliknya. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Ihyamul Ulum, 2016 : 45) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Debt to Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Agency Cost*. Dengan hasil tersebut, perusahaan diharapkan untuk mengurangi penggunaan utang dalam memenuhi operasional perusahaan, karena semakin besar modal perusahaan yang dibiayai oleh utang maka nilai perusahaan akan semakin buruk.

PENUTUP

Setelah peneliti melakukan pengolahan dan pengujian tentang pengaruh Kepemilikan Manajerial (X_1), Kepemilikan Institusional (X_2) Ukuran Dewan Direksi (X_3) dan *Debt to Equity Ratio* (X_4) terhadap *Agency Cost* (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor Property dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan sampel sebanyak 10 (sepuluh) perusahaan pada tahun 2014-2018, maka dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan Kepemilikan Manajerial (X_1) terhadap *Agency Cost* (Y) perusahaan manufaktur sub sektorp Property dan *Real Estate* pada tahun 2015-2018 mengalami kenaikan dan penurunan karena jumlah pengungkapan Kepemilikan yang berbeda-beda setiap tahunnya. Dimana setiap kenaikan dan penurunan Kepemilikan Manajerial selalu diimbangi dengan *Agency Cost*, artinya ketika Kepemilikan Manajerial naik diikuti pula kenaikan *Agency Cost* begitupun sebaliknya, dan ada juga disaat Kepemilikan Manajerial turun *Agency Cost* mengalami kenaikan. Sebanyak 31 atau 62% dari 50 data, penelitian ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Manajerial memiliki hubungan negative terhadap *Agency Cos*.

Penelitian ini juga menemukan bahwa secara keseluruhan Kepemilikan Institusional (X_2) terhadap *Agency Cost* (Y) perusahaan manufaktur sub sektor Property dan *Real Estate* pada tahun 2014-2018 mengalami kenaikan dan penurunan karena

Kepemilikan Institusional yang berbeda-beda setiap tahunnya. Dimana setiap kenaikan dan penurunan Kepemilikan Institusional selalu diimbangi dengan *Agency Cost*, artinya ketika Kepemilikan Institusional naik diikuti pula kenaikan *Agency Cost* begitupun sebaliknya, dan ada juga disaat Kepemilikan Institusional turun *Agency Cost* mengalami kenaikan. Sebanyak 36 atau 72% dari 50 data, penelitian ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki hubungan negative terhadap *Agency Cost*.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi (X_3) terhadap *Agency Cost* (Y) perusahaan manufaktur sub sektor Property dan *Real Estate* pada tahun 2014-2018 mengalami kenaikan dan penurunan karena jumlah Dewan Direksi berbeda-beda setiap tahunnya. Dimana setiap kenaikan dan penurunan Ukuran Dewan Direksi selalu diimbangi dengan *Agency Cost*, artinya ketika Ukuran Dewan Direksi naik diikuti pula kenaikan *Agency Cost* begitupun sebaliknya, dan ada juga disaat Kepemilikan Institusional turun *Agency Cost* mengalami kenaikan. Sebanyak 33 atau 66% dari 50 data, penelitian ini mengindikasikan bahwa Ukuran Dewan Direksi memiliki hubungan negative terhadap *Agency Cost*; (4) Secara keseluruhan *Debt to Equity Ratio* (X_4) terhadap *Agency Cost* (Y) perusahaan manufaktur sub sektor Property dan *Real Estate* pada tahun 2014-2018 mengalami kenaikan dan penurunan karena nilai total utang dan ekuitas berbeda-beda setiap tahunnya. Dimana setiap *Debt to Equity Ratio* kenaikan dan penurunan selalu diimbangi dengan *Agency Cost*, artinya ketika *Debt to Equity Ratio* naik diikuti pula kenaikan *Agency Cost* begitupun sebaliknya, dan ada juga disaat *Debt to Equity Ratio* turun *Agency Cost* mengalami kenaikan. Sebanyak 26 atau 56% dari 50 data, penelitian ini mengindikasikan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki hubungan negative terhadap *Agency Cost*; (5) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Agency Cost* manufaktur sub sektor pertambangan pada tahun 2014-2018, dimana Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi dan *Debt to Equity* setiap kenaikan dan penurunan selalu diimbangi dengan *Agency Cost*, artinya ketika Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi dan *Debt to Equity* naik diikuti pula kenaikan *Agency Cost* begitupun sebaliknya, dan ada juga disaat Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi dan *Debt to Equity* turun *Agency Cost* mengalami kenaikan. Sebanyak 11 atau 22% dari 50 data, penelitian ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi dan *Debt to Equity* memiliki hubungan negatif terhadap *Agency Cost*.

Penelitian ini tidak berhasil membuktikan pengaruh yang signifikan dari variabel Ukuran Dewan Direksi dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Agency Cost* perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena rentang waktu penelitian yang terlalu pendek. Peneliti selanjutnya, diharapkan menggunakan rentang waktu yang berbeda, serta variabel yang beragam di luar dari yang diteliti dari penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Rodoni dan Herni, Ali. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Bukhori, I., & RAHARJA, R. (2012). Pengaruh *good corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2010) (*Doctoral dissertation*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Brigham, Weston. 2016. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat

- Fadhilah, H. (2013). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perusahaan dalam Melakukan Pergantian Kantor akuntan Publik (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2011).
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi Kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2011). “Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS”.
- Gul, S., Sajid, M., Razzaq, N., & Afzal, F. 2012. *Agency Cost , Corporate Governance and Ownership Structure (The Case of Pakistan International Journal of Business and Sosial Science*, 3(9), 268–277
- Hamdani, S.E., M.M., M.Ak. (2016). *Good Corporate Governance*. Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis. Jakarta: Mitra Wacana Media, 1-33.
- Hareesh, M., Mahantia, S., Sailu, B., Subramanyam, D., Sakam, S. R., Tara, B., ... & Ram, B. (2012). *Synthesis and antibacterial evaluation of some novel pyrazoline derivatives. Der Pharma Chemica*, 4(4), 1637-1643
- Hery. 2015. Analisis laporan keuangan. Jakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- IAPI. (2011). Standar Profesional Akuntan Publik (SPAP). Jakarta: Salemba Empat.
- Insanaggar, A.K. (2012). Perbedaan Persepsi Kualitas Antara Kap Big 4 Dengan Kap Non Big 4. Depok: Universitas Indonesia.
- Juliantari, N. W. A., & Rasmini, N. K. (2013). Auditor switching dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *E-Jurnal Akuntansi*, 231-246.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan ke Sembilan. Jakarta: Raja Gafindo Persada
- Magi Anisa, M. Pengaruh Diferensiasi Kualitas Audit, Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Opini Audit Terhadap Pergantian Kantor Akuntan Publik (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011).
- Muliawan, E. K., & Sujana, I. K. Pengaruh Ukuran Kantor Akuntan Publik, Auditor Switching dan Audit tenure Pada Kualitas Audit Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Akuntansi*, 534-561
- Mulyadi, M. S., & Anwar, Y. (2015). Corporate governance, earnings management and tax management. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 177, 363-366.
- Nawari. 2010. Analisis Regresi dengan MS Excel 2007 dan SPSS 17. Jakarta :
- Ningrum, A., & Hatane, S. E. (2017). Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Business Accounting Review*, 5(1), 241-252.
- Nugroho, D. R., & Meiranto, W. (2014). Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap biaya ekuitas dan biaya utang (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2012) (*Doctoral dissertation*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).

- Nurani, E., (2012) Fakultas Ekonomi Universitas IKIP PGRI Madiun dalam E-Journal Akuntansi Universitas IKIP PGRI Madiun AKRUAL 4 (1) (2012): 51-70 e-ISSN: 2502-6380, dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- Nurul, Mia. H. W. (2012), jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, dengan judul “Pengaruh *Corporate Governance* dan Usia Perusahaan terhadap Biaya Hutang (*Cost Of Debt*)
- Prawibowo, T., & Juliarto, A. (2014). Analisis pengaruh persaingan terhadap *agency cost* (studi empiris perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2012) (*Doctoral dissertation*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Priantara, D. (2016). *Securities & Exhance Commission* Mengenakan Denda Kepada Ernst & Young. *Retrivied June 30, 2018. From wartaekonomi: <https://www.wartaekonomi.co.id>* PT. Elex Media Komputindo.Penerbit Gava Media. Yogyakarta
- Santoso, B. (2015). Keagenan (Agency): Prinsip-Prinsip Dasar, Teori, dan Problematika Hukum Keagenan.
- Sekaran, Uma. (2014). Metodologi Penelitian untuk Bisnis (Research Methods for Business). Buku 1 Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Sugiyono. (2015). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Suryanto, A., Siviatty Pratiwi, D., & Loranty, J. J. (2017). Penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* pada perbankan syariah implementasi *Good Corporate Governance* pada pondok pesantren sebagai upaya peningkatan daya saing 8 (1), 72
- Sutedi, Adrian. 2012. *Good Corporate Governance*. Edisi Kedua. Jakarta : Sinar Grafika.
- Tuanakotta, T. M. (2013). Audit Berbasis ISA (International Standards on Auditing). Jakarta: Salemba Empat.
- Ulum, I., & Juanda, A. (2016). Metodologi penelitian akuntansi. Malang: Aditya Media Publishing.