



**PENGARUH DEWAN KOMISARIS, KOMITE AUDIT,
DAN UTANG TERHADAP BIAYA KEAGENAN
(Perusahaan Badan Usaha Milik Negara *Go Public* Tahun 2003-2016)**

SKRIPSI

**Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
pada Universitas Negeri Semarang**

Oleh

Nok Mia Audinia

NIM 7311413085

UNNES
JURUSAN MANAJEMEN

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

2017

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh Pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada:

Hari : Rabu

Tanggal: 16 Agustus 2017

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen



Rini Setyo Witiastuti, S.E., M.M
NIP. 197610072006042002

Pembimbing

A handwritten signature in black ink, which appears to read 'Arief Yulianto'.

Dr. Arief Yulianto, SE., M.M.
NIP. 197507262000121001

UNNES

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan Sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas
Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada:

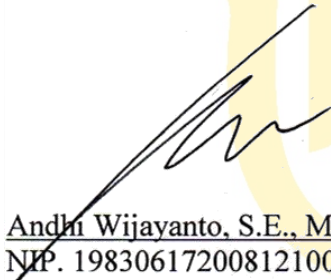
Hari : Jum'at
Tanggal : 08 September 2017

Penguji I



Moh. Khoiruddin, S.E., M.Si.
NIP. 197001062008121001

Penguji II



Andhi Wijayanto, S.E., M.M.
NIP. 198306172008121003

Penguji III



Dr. Arief Yulianto, SE., M.M.
NIP. 197507262000121001

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Wahyono, M.M
NIP. 195601031983121001

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nok Mia Audinia
NIM : 7311413085
Tempat Tanggal Lahir : Tegal, 16 September 1996.
Alamat : Ds. Jenggawur RT 01/02 Kec. Pangkah Kab. Tegal

menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 6 September 2017



Nok Mia Audinia
NIM 7311413085

UNNES

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto

Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.

(QS. Al Insyirah: 6)

Persembahan

1. Untuk Ibu Alfiyah dan Bapak Mauri selaku orang tua penulis yang selalu memberikan doa, dukungan, motivasi serta segala limpahan kasih sayang.
2. Untuk Almamterku UNNES

The logo of Universitas Negeri Semarang (UNNES) is a large, stylized yellow emblem. It features a central vertical element that resembles a flame or a stylized figure, with two large, symmetrical, flame-like shapes on either side. At the top of the central element is a red flame-like shape with a white outline. Below the emblem, the word "UNNES" is written in a large, bold, blue, sans-serif font. Underneath "UNNES", the full name "UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG" is written in a smaller, blue, sans-serif font.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

PRAKATA

Segala puji hanya bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufiq, dan hidayah-Nya, sehingga penulis diberikan izin dan kemudahan dalam menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Dewan Komisaris, Komite Audit, dan Utang Terhadap Biaya Keagenan (Perusahaan Badan Usaha Milik Negara *Go Public* Tahun 2003-2016)”.

Penulis menyadari bahwasanya skripsi ini tidak dapat tersusun dengan baik tanpa bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Fathur Rokhman, M.Hum., Rektor Universitas Negeri Semarang atas kesempatan yang telah diberikan kepada penulis untuk dapat menyelesaikan studi di Universitas Konservasi.
2. Dr. Wahyono, M.M., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kemudahan administrasi dalam perizinan pelaksanaan penelitian.
3. Rini Setyo Witiastuti, S.E., M.M., Ketua Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kemudahan administrasi dalam perizinan pelaksanaan penelitian.
4. Dr. S. Martono, M.Si, dosen wali yang telah banyak memberikan arahan, nasihat dan motivasi kepada penulis selama menjalankan studi.
5. Dr. Arief Yulianto S.E., M.M., Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan saran kepada penulis selama penyusunan skripsi.

6. Bapak dan Ibu dosen Jurusan Manajemen yang dengan ikhlas membekali banyak ilmu kepada penulis selama menempuh studi.
7. Rekan-rekan jurusan manajemen UNNES angkatan 2013 terima kasih atas bantuan dan dukungannya.
8. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Akhir kata, penulis berharap Allah SWT membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu dan semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan kontribusi bagi semua pihak pada umumnya dan bagi mahasiswa Fakultas Ekonomi pada khususnya.

Semarang, 6 September 2017

Penulis,



Nok Mia Audinia

NIM 7311413085

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

SARI

Audinia, Nok Mia. 2017. “Pengaruh Dewan Komisaris, Komite Audit, dan Utang terhadap Biaya Keagenan (Perusahaan Badan Usaha Milik Negara *Go Public* Tahun 2003-2016)”. Skripsi. Jurusan Manajemen. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing Dr. Arief Yulianto S.E., M.Si.. 122 hal.

Kata Kunci: Biaya Keagenan, Dewan Komisaris, Komite Audit, Utang.

Konflik kepentingan antara pemilik dengan manajer maupun antara pemilik mayoritas dan minoritas menimbulkan biaya keagenan. *Corporate governance* dipercaya mampu mengatasi konflik tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance* seperti dewan komisaris, komite audit, dan utang terhadap biaya keagenan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang *go public* tahun 2003 – 2016. Jumlah sampel berdasarkan metode *purposive sampling* adalah 186 unit analisis. Data penelitian ini adalah *unbalanced data panel* yang dianalisis dengan regresi linear berganda dengan alat analisis Eviews 9. Model regresi data panel penelitian ini adalah *fixed effect model*.

Hasil penelitian menunjukkan nilai *Adjusted R-Square* adalah 0,98. Berdasarkan uji t statistik, dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan. Semakin tinggi jumlah dewan komisaris akan menurunkan biaya keagenan yang proksikan dengan rasio kegunaan aset. Sedangkan komite audit dan utang tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan.

Saran untuk perusahaan agar mempertimbangkan untuk menentukan jumlah dewan komisaris yang sedikit karena lebih efektif dalam mengelola aset perusahaan sehingga mengurangi biaya keagenan. Begitu pula untuk investor agar mempertimbangkan jumlah dewan komisaris dan biaya keagenan dalam mengambil keputusan investasi.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

ABSTRACT

Audinia, Nok Mia. 2017. *“The Influence of Board of Commissioners, Audit Committee, and Leverage on Agency Costs (State-Owned Enterprises Go Public in 2003-2016)”*. Thesis. Management Department. Faculty of Economics. Universitas Negeri Semarang. Supervisor Dr. Arief Yulianto S.E., M.M. 122 pages.

Keywords: *Agency Cost, Board of Commissioners, Audit Committee, Leverage.*

Conflicts of interest between owners and managers as well as between majority and minority owners lead to agency costs. Corporate governance is believed to be able to resolve this conflict. This study aims to determine the influence of corporate governance mechanism such as board of commissioners, audit committee, and leverage on agency costs.

Population in this research was state-owned enterprises which go public year 2003 - 2016. The number of sample based on purposive sampling method was 186 unit of analysis. The data of this research was unbalanced data panel which analyzed by multiple linear regression with Eviews 9 as analysis tool. The regression model of this research was fixed effect model.

The result showed that Adjusted R-Square value was 0.98. Based on the statistical t test, the board of commissioners negatively affects the agency costs. Then the higher number of boards of commissioners will decrease the agency costs which was proxied by asset utility ratio. Audit committees and leverage have no effect on agency costs.

Suggestion for companies is to consider to determine a small number of boards of commissioners because it is more effective in managing company's assets thereby reducing agency costs. Similarly for investors to consider the number of boards of commissioners and agency costs in making investment decisions.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING	i
PENGESAHAN KELULUSAN.....	ii
PERNYATAAN.....	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
PRAKATA	vi
SARI	vii
ABSTRACT	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	9
1.3. Tujuan Penelitian.....	10
1.4. Manfaat Penelitian.....	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN.....	12
2.1. Kajian Teori.....	12
2.1.1. Teori Keagenan.....	12
2.1.2. <i>Good Corporate Governance</i> BUMN	15
2.2. Kajian Variabel	17
2.2.1. Biaya Keagenan	17

2.2.2. Dewan Komisaris	19
2.2.3. Komite Audit.....	22
2.2.4. Utang	25
2.3. Penelitian Terdahulu	27
2.4. Kerangka Berpikir	34
2.4.1. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Biaya Keagenan	34
2.4.2. Pengaruh Komite Audit terhadap Biaya Keagenan	35
2.4.3. Pengaruh Utang terhadap Biaya Keagenan	37
2.5. Hipotesis Penelitian.....	38
BAB III METODE PENELITIAN	39
3.1. Jenis dan Desain Penelitian	39
3.2. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	40
3.3. Definisi Operasional Variabel	41
3.3.1. Variabel Terikat	41
3.3.2. Variabel Tidak Terikat.....	41
3.4. Teknik Pengumpulan Data	43
3.5. Metode Analisis Data	43
3.5.1. Statistik Deskriptif	43
3.5.2. Pemilihan Model Estimasi	44
3.5.3. Uji Asumsi Klasik.....	47
3.5.4. Analisis Regresi Data Panel.....	49
3.5.5. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	50
3.5.6. Uji Statistik F	50

3.5.7. Pengujian Hipotesis (Uji Statistik t)	51
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	52
4.1. Hasil Penelitian	52
4.1.1. Statistik Deskriptif	52
4.1.2. Pemilihan Model Estimasi	55
4.1.3. Uji Asumsi Klasik.....	56
4.1.4. Model Regresi Data Panel	61
4.1.5. Koefisien Determinasi	67
4.1.6. Uji Statistik F.....	67
4.1.7. Pengujian Hipotesis (Uji Statistik t)	68
4.2. Pembahasan	70
4.2.1. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Biaya Keagenan Perusahaan BUMN <i>Go public</i>	70
4.2.2. Pengaruh Komite Audit terhadap Biaya Keagenan Perusahaan BUMN <i>Go public</i>	72
4.2.3. Pengaruh Utang terhadap Biaya Keagenan Perusahaan BUMN <i>Go public</i>	73
BAB V PENUTUP.....	76
5.1. Simpulan.....	76
5.2. Saran.....	77
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN.....	85

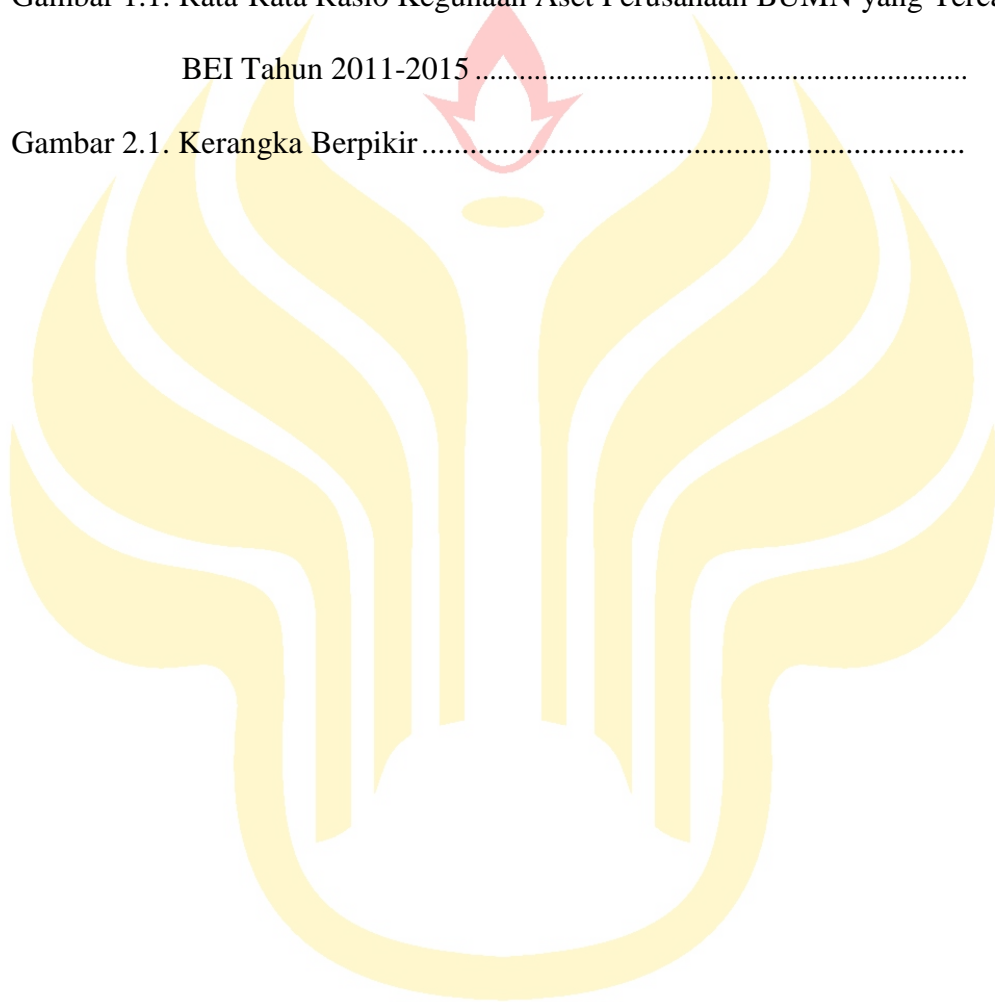
DAFTAR TABEL

Tabel 2.2. Penelitian Terdahulu.....	27
Tabel 3.1. Kriteria Sampel Penelitian.....	40
Tabel 3.2. Pengambilan Keputusan <i>DW-test</i>	49
Tabel 4.1. Statistik Deskriptif.....	52
Tabel 4.2. Hasil <i>Chow Test</i>	55
Tabel 4.3. Hasil <i>Hausman Test</i>	56
Tabel 4.4. Uji Normalitas.....	57
Tabel 4.5. Uji Multikolinearitas.....	57
Tabel 4.6. Uji Glejser.....	58
Tabel 4.7. Hasil Regresi GLS.....	59
Tabel 4.8. Hasil Regresi ln Ditambah Variabel Lag Terikat BK_{t-1}	60
Tabel 4.9. Hasil Uji Regresi Linear.....	62
Tabel 4.10. Hasil Uji Determinasi.....	67
Tabel 4.11. Hasil Uji Statistik F.....	68
Tabel 4.12. Hasil Uji Statistik t.....	69

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

DAFTAR GAMBAR

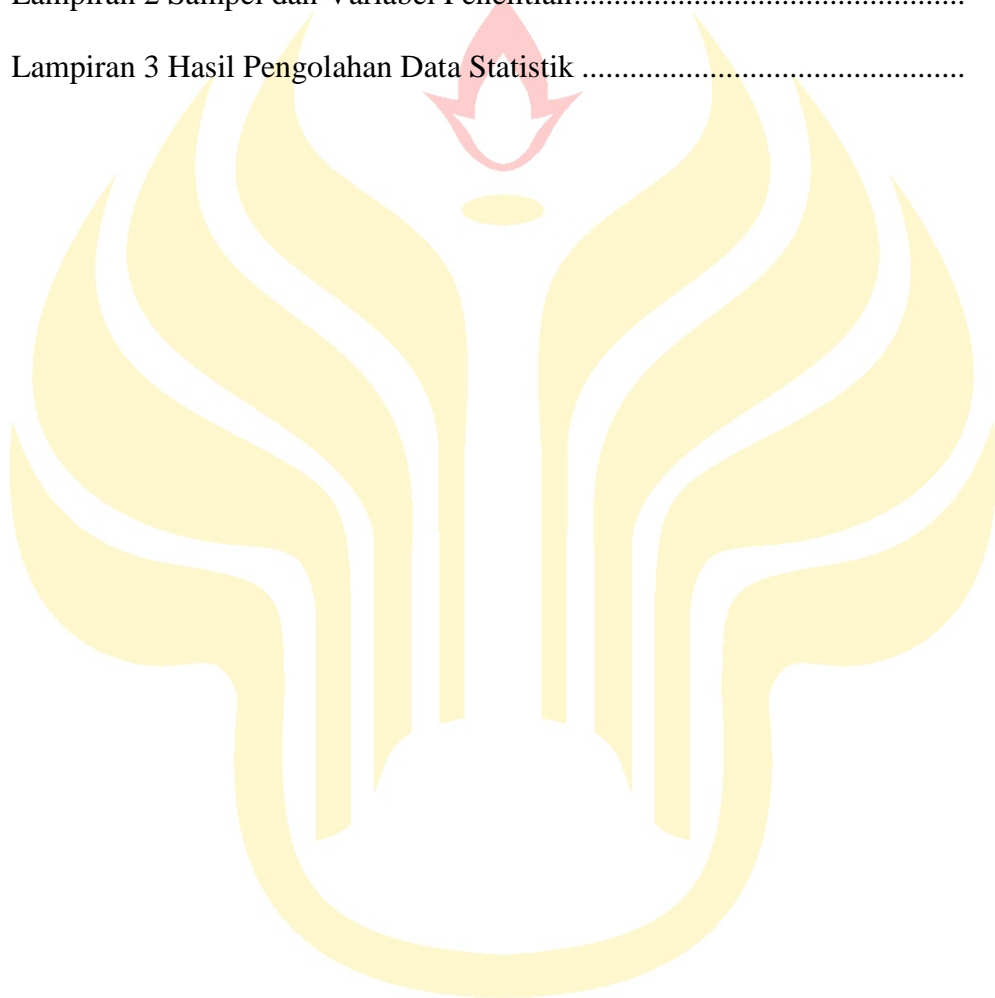
Gambar 1.1. Rata-Rata Rasio Kegunaan Aset Perusahaan BUMN yang Tercatat di BEI Tahun 2011-2015	6
Gambar 2.1. Kerangka Berpikir	38



UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Populasi Penelitian (Perusahaan BUMN <i>Go Public</i>)	86
Lampiran 2 Sampel dan Variabel Penelitian.....	92
Lampiran 3 Hasil Pengolahan Data Statistik	104



UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Corporate governance merupakan cara untuk meyakinkan para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang mereka investasikan (Shleifer dan Vishny, 1997). *Corporate governance* pada negara berkembang seperti Indonesia ditunjukkan dengan perlindungan investor yang masih rendah. Rendahnya perlindungan investor ini menghilangkan fungsi kontrol yang dimiliki oleh investor besar untuk mengurangi pengambilalihan oleh manajer. Pengambilalihan ini dapat dilakukan dengan mencuri laba perusahaan, menjual aset di bawah harga pasar, ataupun menginvestasikan dana pada proyek-proyek yang tidak menguntungkan sehingga kemakmuran pemegang saham berkurang (LLSV, 2000).

Sejak tahun 1980an penelitian mengenai *corporate governance* telah dibahas di negara-negara maju meskipun praktiknya telah digunakan di banyak negara, khususnya setelah krisis ekonomi dunia pada tahun 1997-1998 termasuk di Indonesia (Barton et al., 2004). Rendahnya praktik *corporate governance* baik di perusahaan swasta maupun perusahaan negara menjadi salah satu pemicu krisis tersebut di Indonesia (Indreswari, 2006). Hal ini didukung hasil survey dari Booz-Allen di Asia Timur pada tahun 1998 bahwa Indonesia memiliki indeks *corporate governance* terendah dengan skor 2,88 jauh di bawah Malaysia (7,72), Singapura (8,93) dan Thailand (4,89) (Kaihatu, 2006).

Wong (2004) menyatakan bahwa lemahnya praktik *corporate governace* pada sebagian besar Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di negara berkembang termasuk Indonesia adalah masalah keagenan, kurangnya transparansi dan *conflicting objectives*. *State Owned Enterprises* atau BUMN memiliki *double agency* yakni mengenai perilaku *self-interest* manajer dan politisi atau birokrat. Pemerintah biasanya menunjuk politisi dan birokrat sebagai agen untuk menjalankan operasional BUMN. Politisi dan birokrat sebagai anggota pengurus BUMN juga memiliki perilaku *self interest* terkait dengan kepentingan politisnya sehingga mengambil keputusan yang tidak memberikan keuntungan pada perusahaan.

Masalah kurangnya transparansi dimaksudkan sebagai kecenderungan BUMN untuk menutup informasi penting kepada masyarakat. Kurangnya transparansi diduga merupakan agenda terencana politisi dan birokrat guna menutupi agenda-agenda pribadi mereka pada bisnis BUMN (Kamal, 2010). *Conflicting objectives* dimaksudkan bahwa BUMN memiliki tujuan lain selain menghasilkan keuntungan guna meningkatkan nilai perusahaan yakni tujuan sosial. BUMN memiliki beban untuk memenuhi kepentingan sosial seperti penyediaan lapangan kerja, pelayanan kepentingan kepada masyarakat dan menyediakan kebutuhan dasar (Wong, 2004). Pada BUMN yang telah *go public*, pemerintah sebagai pemegang saham mayoritas memiliki tujuan politik dan sosial yang seringkali tidak sejalan dengan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan tujuan pemegang saham minoritas untuk mendapatkan *return* dari investasinya (Diyanty,

2010). Keadaan semacam ini mampu memicu masalah keagenan antara pemilik saham mayoritas dan pemilik saham minoritas.

Selain *double agency problem* yang disampaikan oleh Wong (2004), konflik keagenan BUMN juga terjadi antara pemerintah sebagai pemegang saham pengendali dan masyarakat sebagai pemegang saham minoritas. Manajer BUMN lebih ditekankan untuk membuat keputusan sesuai dengan kepentingan pemegang saham pengendali dengan mengorbankan kepentingan rata-rata pemegang saham minoritas (Peng et al., 2016). Konflik keagenan yang terjadi memicu biaya keagenan yang harus ditanggung perusahaan. Biaya keagenan merupakan biaya yang dikeluarkan untuk memaksimalkan kepentingan pemegang saham dan agar mengurangi masalah keagenan (Gitman, 2015).

Biaya keagenan sebagai indikasi adanya masalah keagenan mampu mempengaruhi kinerja keuangan (Jensen, 1986). Manajemen dikarenakan kepentingan pribadi atau perilaku *perquisite* mereka dimungkinkan akan menyalahgunakan *free cash flow* untuk digunakan pada investasi yang tidak perlu atau dengan NPV negatif sehingga tidak memberikan nilai pemegang saham dan menurunkan kinerja keuangan (Brush et al., 2000). Dengan demikian, biaya keagenan BUMN perlu ditekan mengingat BUMN memiliki peran penting dalam pembangunan nasional (Warganegara et al., 2013). Selain itu, BUMN di Indonesia masih menguasai sektor-sektor strategis seperti telekomunikasi, minyak dan gas, serta perbankan (Fitriani, 2011). Kapitalisasi pasar BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki jumlah sebesar 25% dari total kapitalisasi pasar

seluruh emiten yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 dengan empat diantaranya masuk dalam 10 besar dengan kapitalisasi pasar terbesar (www.sahamok.com).

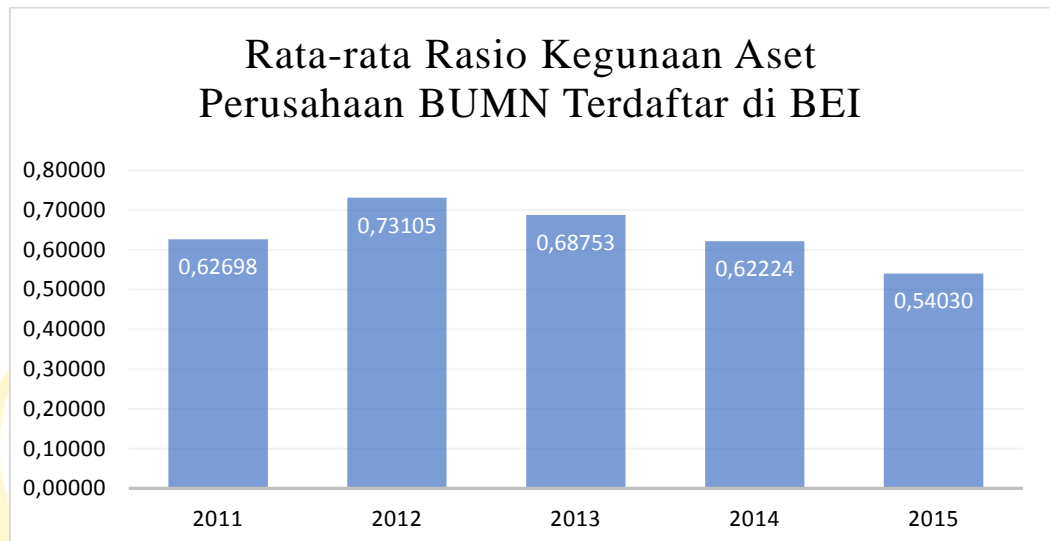
Tingginya biaya keagenan bisa disebabkan karena pelaksanaan sistem tata kelola perusahaan yang kurang maksimal (Pratiwi dan Yulianto, 2016). Dengan demikian, implementasi *good corporate governance* mampu mengontrol biaya keagenan (Hastori et al., 2015). Terkait hal tersebut, pemerintah telah mengeluarkan Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor 117 Tahun 2002 tentang Penerapan Praktik *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Pasal 2 ayat 1 yang mewajibkan BUMN untuk menerapkan *good corporate governance* (GCG) dalam tata kelola perusahaannya yang kemudian direvisi oleh Peraturan Menteri Negara BUMN Nomor: PER-01/MBU/2011 tanggal 1 Agustus 2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada Badan Usaha Milik Negara. Sehingga BUMN wajib menerapkan GCG secara konsisten dan menjadikan GCG sebagai landasan operasionalnya. Dalam peraturan ini, *corporate governance* didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika.

Corporate governance merupakan pedoman bagi manajemen untuk mengelola perusahaan sehingga pihak manajemen mampu membuat keputusan keuangan yang menguntungkan bagi semua pihak (Oemar, 2014). Shleifer dan Vishny (1997) menyatakan bahwa *corporate governance* dianggap sebagai suatu

mekanisme yang dapat melindungi pihak minoritas dari ekspropriasi yang dilakukan oleh para manajer serta pemegang saham pengendali dengan menekankan pada mekanisme legal. *Corporate governance* yang baik membantu dewan direksi dan manajemen untuk mengejar tujuan yang menjadi kepentingan organisasi dan pemegang saham dengan serangkaian peraturan yang memfasilitasi pemantauan efektif atas pengelolaan perusahaan sehingga menekan perilaku oportunistis agen (Ochieng, 2013). Jika dilihat dari perspektif teori keagenan maka apabila suatu perusahaan telah menerapkan tata kelola perusahaan secara efektif, seharusnya masalah-masalah keagenan yang terjadi dalam hubungan antar pemangku kepentingan dapat dihindari atau setidaknya konflik-konflik kepentingan di antara pihak-pihak yang berperan dalam perusahaan dapat dikurangi. Dalam teori keagenan, karena masalah-masalah keagenan maupun konflik kepentingan berkurang, maka upaya untuk memonitor maupun mengendalikan permasalahan tersebut dalam hal ini berupa biaya-biaya keagenan berkurang (Hastori et al., 2015).

Penerapan *good corporate governance* di lingkungan BUMN seharusnya mampu menurunkan biaya keagenannya. Namun grafik dibawah ini menunjukkan hasil yang berbeda.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG



Gambar 1.1
Rata-Rata Rasio Kegunaan Aset Perusahaan BUMN yang Tercatat di BEI
Tahun 2011-2015 (Sumber: data diolah dari laporan keuangan tahunan
perusahaan)

Diagram di atas menunjukkan rata-rata rasio kegunaan aset perusahaan BUMN yang tercatat di BEI mengalami tren penurunan selama periode 2011-2015. Penurunan rasio kegunaan aset ini mengindikasikan peningkatan biaya keagenan perusahaan BUMN tercatat di BEI. Hal ini tidak sejalan dengan McColgan (2001) yang menyatakan mekanisme *corporate governance* yang efektif dapat menurunkan biaya keagenan.

Beiner et al. (2003) mengatakan bahwa ukuran dewan dapat menentukan keefektifan mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi biaya keagenan. Dewan komisaris sebagai salah satu organ persero bertanggung jawab untuk mengawasi segala kebijakan pengelolaan perusahaan dan memastikan penerapan GCG dijalankan secara efektif dan berkelanjutan. Keberadaan dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama guna melakukan fungsi kontrol atas perilaku oportunistik manajer dan penyelarasan kepentingan antara manajer dan

pemegang saham (Jensen, 1993). Susunan dewan yang lebih besar akan lebih kuat karena membuat koordinasi, komunikasi dan pengambilan keputusan yang lebih praktis (Beiner et al., 2003). Sembiring (2006) menyatakan semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, semakin mudah untuk mengendalikan *Chief Executives Officer* (CEO) dan semakin efektif dalam memonitor aktivitas manajemen.

Komite audit sebagai komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu dan memperkuat tugas dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasannya terkait dengan akuntabilitas dalam pelaporan keuangan haruslah independen dari manajemen dan memiliki keterampilan mengenai keuangan dan akuntansi (Denziana, 2015). Komite audit sebagai salah satu bagian non-eksekutif *corporate governance* diharapkan mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif guna meningkatkan fungsi audit untuk pelaporan keuangan agar mampu memberikan informasi yang tepat bagi pemilik perusahaan dan manajemen sehingga dapat mengatasi asimetri informasi antara pemilik dan manajemen (Effendi, 2005).

Denis (2001) menyebutkan bahwa utang juga merupakan mekanisme kontrol *corporate governance* yang mampu mengurangi biaya keagenan. Mutamimah dan Hartono (2010) menyatakan bahwa utang dapat digunakan untuk mengurangi konflik antara pemilik saham mayoritas dan minoritas. Peningkatan utang menunjukkan bahwa pemegang saham mayoritas tidak menggunakan *free cash flow* untuk kepentingannya sendiri sehingga penggunaan utang mampu mendorong pengelolaan kas yang lebih efisien karena harus membayar bunga utang secara periodik.

Penelitian mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap biaya keagenan menemukan hasil yang berbeda-beda. Penelitian Hastori et al.(2015) menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan sehingga semakin banyak jumlah dewan komisaris akan semakin mengurangi biaya keagenan. Berbeda dengan hasil penelitian Gul et al (2012) dan Florackis dan Ozkan (2004) menyatakan ukuran dewan komisaris yang kecil dapat mengurangi biaya keagenan. Linda (2012) menyatakan bahwa komite audit dapat meminimumkan biaya keagenan secara signifikan sedangkan Hastori et al. (2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap biaya keagenan yang berarti semakin besar jumlah anggota komite audit maka biaya keagenan semakin tinggi. McKnight dan Weir (2009) menyatakan bahwa utang berhubungan negatif terhadap biaya keagenan yang berarti bahwa peningkatan utang menurunkan biaya keagenan. Sedangkan Firth et al. (2008) dan Kaikova (2016) menemukan bahwa utang berpengaruh positif terhadap biaya keagenan. Hadianto dan Herlina (2011) menyatakan utang tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan.

Berdasarkan kesenjangan teori dan inkonsistensi hasil penelitian mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap biaya keagenan, penulis termotivasi melakukan penelitian ini. Penelitian ini terkonsentrasi pada mekanisme internal *corporate governance* seperti yang dilakukan oleh Linda (2012). Perbedaannya adalah penelitian ini menggunakan variabel dewan komisaris untuk menggantikan variabel eksekutif direktur dan non eksekutif direktur karena dewan komisaris dianggap telah mewakili organ persero yang memiliki fungsi pengawasan atas

pengelolaan perusahaan sehingga mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini yakni dewan komisaris, komite audit, dan utang. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya mengenai *corporate governance* terhadap biaya keagenan di Indonesia juga terletak pada objek penelitian yakni perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang tercatat dalam BEI periode 2003 – 2016 untuk melihat pengaruh penerapan *good corporate governance* di lingkungan BUMN setelah dikeluarkannya Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor 117 Tahun 2002 yang mewajibkan BUMN untuk menerapkan *good corporate governance* (GCG). Dipilihnya tahun 2003 sebagai tahun awal penelitian karena merupakan tahun setelah diberlakukannya peraturan tersebut, sedangkan tahun 2016 dipilih karena laporan keuangan tahunan terakhir yang dipublikasikan adalah laporan keuangan tahun 2016.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah dewan komisaris berpengaruh terhadap biaya keagenan di perusahaan BUMN yang tercatat dalam BEI?
2. Apakah komite audit berpengaruh terhadap biaya keagenan di perusahaan BUMN yang tercatat dalam BEI?
3. Apakah utang berpengaruh terhadap biaya keagenan di perusahaan BUMN yang tercatat dalam BEI?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh dewan komisaris terhadap biaya keagenan di perusahaan BUMN yang tercatat dalam BEI.
2. Mengetahui pengaruh komite audit terhadap biaya keagenan di perusahaan BUMN yang tercatat dalam BEI.
3. Mengetahui pengaruh utang terhadap biaya keagenan di perusahaan BUMN yang tercatat dalam BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian yang telah dipaparkan di atas, maka manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap perkembangan kajian mengenai teori keagenan. Hasil penelitian ini juga diharapkan mampu menambah referensi kepada peneliti selanjutnya dalam mengkaji teori keagenan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam menentukan jumlah dewan komisaris, jumlah komite audit, dan utang sebagai usaha untuk mengurangi masalah keagenan.

b. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan investor dalam membuat keputusan investasi dengan memperhatikan masalah keagenan dan mekanisme tata kelola perusahaan.



UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1. Kajian Teori

2.1.1. Teori Keagenan

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak di mana satu atau lebih orang (prinsipal) mempekerjakan orang lain (agen) untuk bertindak sesuai kepentingannya dengan melimpahkan beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen (Jensen dan Meckling, 1976). Pemisahan antara pemilik (prinsipal) dan pengelola (agen) menimbulkan perbedaan kepentingan. Pemilik sebagai pemasok modal memiliki harapan memperoleh *return* atas investasi yang telah mereka tanam. Di lain pihak, para manajer sebagai pengelola perusahaan memiliki pemikiran yang berbeda terutama yang berkaitan dengan kompensasi yang diterima dan peningkatan potensi individu (Sudarma dan Putra, 2014).

Brigham dan Houston (2010) menyatakan manajer mungkin lebih tertarik untuk memaksimalkan kekayaan mereka dengan mendapat gaji lebih daripada kekayaan pemegang saham sehingga program kompensasi eksekutif yang baik diharapkan mampu memotivasi manajer untuk melakukan tindakan demi kepentingan pemegang saham. Maftukha (2013) juga menyatakan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin berbeda disebabkan karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi sedangkan pemegang saham tidak menyukai kepentingan manajer tersebut karena pengeluaran tersebut akan menambah biaya yang menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan.

McColgan (2001) mengemukakan ada empat alasan yang mendasari konflik keagenan yaitu *moral hazard*, penghasilan retensi, keengganan terhadap risiko, dan horison waktu.

1. *Moral Hazard*

Penjelasan mengenai *moral hazard* atas konflik keagenan diperkenalkan pertama kali oleh Jensen dan Meckling (1976). Mereka berasumsi bahwa pada situasi dimana seorang manajer mempunyai kepemilikan atas perusahaan, mereka mengembangkan model dimana insentif perusahaan digunakan untuk kepentingan pribadi daripada diinvestasikan pada proyek-proyek dengan *net present value* (NPV) positif. Masalah *moral hazard* juga berhubungan dengan kurangnya usaha manajerial.

2. Penghasilan Retensi

Jensen (1986) berargumen bahwa manajer lebih memilih untuk mempertahankan laba, sedangkan pemegang saham memilih tingkat distribusi kas yang lebih tinggi, terutama ketika perusahaan memiliki peluang untuk berinvestasi pada NPV internal yang positif. McColgan (2001) menyatakan manajer mendapatkan keuntungan dari laba ditahan sebagai pertumbuhan ukuran perusahaan yang memberikan basis kekuasaan lebih besar, prestis yang lebih besar, dan kemampuan mendominasi komposisi dewan dan penghargaan terhadap dirinya sendiri yang lebih tinggi dari remunerasi.

3. Horison Waktu

Konflik kepentingan juga dapat muncul antara pemegang saham dan manajer sehubungan dengan waktu arus kas. Pemegang saham akan

memperhatikan semua arus kas masa depan perusahaan ke masa depan yang tidak terbatas. Namun, manajemen hanya dapat mempedulikan arus kas untuk jangka kerja mereka, yang mengarah ke bias akibat dari pengembalian proyek jangka pendek yang tinggi dengan mengorbankan proyek yang memiliki NPV positif jangka panjang McColgan (2001).

4. Keengganan Manajerial terhadap Risiko

Diversifikasi portofolio atas pendapatan manajerial mampu menimbulkan konflik yang berkaitan dengan keengganan terhadap risiko. Investor swasta mampu mendiversifikasi kepemilikan mereka dengan biaya sedikit. Namun, masalah investor manajerial akan meningkat dengan kepemilikan saham yang sangat sedikit ketika mereka menduduki eksekutif puncak mendekati pensiun atau telah membuat rencana untuk meninggalkan perusahaan (McColgan, 2001).

Armour (2009) menyatakan terdapat tiga masalah keagenan yang umum terjadi pada perusahaan. Masalah keagenan pertama adalah konflik antara pemilik perusahaan sebagai prinsipal dengan manajer yang ditunjuk untuk mengelola perusahaan sebagai agen. Masalahnya terletak pada kesulitan untuk meyakinkan bahwa manajer bersikap responsif terhadap kepentingan pemilik daripada mengejar kepentingan pribadi sendiri. Masalah keagenan kedua adalah konflik antara pemilik mayoritas atau pengendali dengan pemilik minoritas atau non-pengendali. Disini pemilik non-pengendali dianggap sebagai prinsipal dan pemilik pengendali sebagai agen. Masalahnya terletak pada kesulitan meyakinkan bahwa pemilik pengendali tidak mengambillah dan mengabaikan kepentingan pemilik non-pengendali.

Masalah keagenan ketiga adalah antara pemilik dengan pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan seperti kreditur, karyawan, dan pelanggan. Masalahnya terletak pada kesulitan meyakinkan bahwa perusahaan sebagai agen tidak bersikap oportunistik terhadap berbagai prinsipal lainnya seperti mengambilalih kreditur, mengeksploitasi pekerja, atau merugikan konsumen.

2.1.2. *Good Corporate Governance* BUMN

Corporate governance oleh *Forum for Corporate Governance Indonesia* (FCGI) didefinisikan sebagai seperangkat aturan yang mendefinisikan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan, dan pemangku kepentingan internal maupun eksternal lainnya berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka. *Good Corporate Governance* (GCG) menurut Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan (BPKP) adalah sistem pengendalian dan pengaturan perusahaan yang dapat dilihat dari mekanisme hubungan antara berbagai pihak yang mengurus perusahaan.

Penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN diatur dalam Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor: PER-01/MBU/2011 sebagai bentuk penyesuaian terhadap Keputusan Menteri BUMN Nomor Kep-117/M-MBU/2002 yang mewajibkan BUMN menerapkan GCG dengan konsisten dan berkelanjutan dengan tetap memperhatikan ketentuan, dan norma yang berlaku serta anggaran dasar BUMN. Peraturan ini mendefinisikan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) adalah prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme

pengelolaan perusahaan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan etika berusaha.

Prinsip-prinsip GCG dalam PER-01/MBU/2011 antara lain:

1. Transparansi (*transparency*), merupakan keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan penyampaian informasi material dan relevan mengenai perusahaan.
2. Akuntabilitas (*accountability*), yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban Organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
3. Pertanggungjawaban (*responsibility*), yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
4. Kemandirian (*independency*), yaitu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
5. Kewajaran (*fairness*), yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak pemangku kepentingan (*stakeholders*) yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan.

Penerapan GCG pada BUMN juga didorong oleh Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan (BPKP) melalui Tim *Good Corporate Governance* dengan Surat Keputusan Kepala BPKP Nomor KEP-06.02.00-316/K/2000 yang diperbaharui dengan KEP-06.02.00-268/K/2001 guna mengkaji dan

mengembangkan sistem manajemen Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Tim GCG ini bertugas merumuskan prinsip-prinsip pedoman evaluasi, implementasi, dan sosialisasi GCG, serta memberikan masukan kepada pemerintah dalam mengembangkan sistem pelaporan kinerja dalam rangka penerapan GCG pada BUMN/BUMD dan badan usaha lainnya.

2.2. Kajian Variabel

2.2.1. Biaya Keagenan

Biaya keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk memastikan bahwa agen akan membuat keputusan optimal dan tidak merugikan prinsipal. Ang et al (2000) mengemukakan bahwa biaya keagenan muncul karena adanya ketidakselarasan kepentingan antara manajer perusahaan dengan pemilik perusahaan yang mana manajer mementingkan kompensasi dirinya dan membuat keputusan sesuai kepentingannya yang dapat mengurangi kesejahteraan pemegang saham.

Biaya-biaya yang timbul akibat konflik keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) antara lain:

1. *The monitoring expenditures by the principal*, merupakan biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengukur, mengamati, dan mengendalikan perilaku agen.
2. *The bonding expenditure*, merupakan biaya yang dibayar oleh agen guna menetapkan mekanisme perusahaan untuk memastikan manajer mengambil keputusan sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

3. *The residual lose*, merupakan penurunan kesejahteraan prinsipal akibat perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen.

Biaya keagenan dapat dihitung melalui beberapa cara, antara lain:

1. Rasio Kegunaan Aset

Rasio Kegunaan aset menunjukkan seberapa efektif manajemen mengelola aset perusahaan yang dihitung dengan membagi total penjualan dengan total aset (Florackis dan Ozkan, 2004). Perusahaan dengan rasio kegunaan aset rendah diindikasikan memiliki biaya keagenan yang tinggi antara manajer dan pemegang saham karena rasio yang rendah merefleksikan penggunaan aset untuk tujuan yang tidak produktif sedangkan rasio yang tinggi mengidentifikasi kegiatan pengelolaan aset efisien sehingga menciptakan nilai pemegang saham (Singh dan Davidson III, 2003). Biaya ini diakibatkan manajer membuat keputusan investasi yang buruk, upaya yang tidak cukup sehingga menghasilkan pendapatan lebih rendah, dan pembelian aset yang tidak produktif (Ang et al., 2000).

2. Rasio Beban

Rasio beban adalah rasio beban penjualan, umum, dan administrasi terhadap penjualan. Rasio ini meliputi gaji, biaya komisi oleh agen untuk memfasilitasi transaksi, biaya perjalanan untuk eksekutif, biaya pemasaran dan iklan, sewa dan lain-lain (Florackis dan Ozkan, 2004). Rasio beban merefleksikan seberapa efektif manajemen perusahaan dalam mengontrol biaya operasional (Ang et al, 2000).

3. Rasio Likuiditas Aset

Rasio likuiditas aset merupakan rasio kas dan surat berharga terhadap total aset. Rasio yang lebih rendah secara positif mempengaruhi peringanan biaya keagenan. Manajemen memiliki kekurangan kas yang digunakan untuk keputusan yang tidak bermanfaat bagi pemegang saham dan karenanya kesempatan lebih rendah untuk melakukan perilaku oportunistik (Kaikova, 2016).

Dalam penelitian ini menggunakan rasio kegunaan aset untuk mengukur biaya keagenan seperti yang digunakan oleh Gul et al. (2012), Ang et al. (2000) dan McKnight dan Weir (2009). Rasio ini mengukur efisiensi manajemen dalam mengalokasikan total aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan bagi perusahaan. Perusahaan dengan rasio kegunaan aset yang tinggi menandakan manajemen menghasilkan penjualan yang banyak atas penggunaan aset perusahaan. Dengan demikian biaya keagenan yang ditanggung perusahaan rendah (Ochieng, 2013).

2.2.2. Dewan Komisaris

Dewan komisaris adalah organ emiten atau perusahaan publik yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi (Peraturan OJK No. 33/POJK.04/2014). Dewan komisaris dalam Peraturan Menteri BUMN No. PER-01/MBU/2011 memiliki tanggung jawab dan wewenang melakukan pengawasan atas kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya, baik mengenai BUMN maupun usaha BUMN dan memberikan nasihat kepada direksi untuk kepentingan dan sesuai

maksud dan tujuan BUMN. Selain itu, dewan komisaris harus memantau dan memastikan bahwa GCG telah diterapkan secara efektif dan berkelanjutan.

Dewan komisaris merupakan salah satu mekanisme internal *good corporate governance*. Sanjaya dan Christianti (2012) menyimpulkan fungsi umum dewan komisaris termasuk komisaris independen adalah mengawasi direksi perusahaan dalam mencapai tujuan dalam rencana bisnis dan memberikan nasihat kepada direksi mengenai penyimpangan manajemen bisnis yang tidak sesuai dengan arah perusahaan, pemantauan pelaksanaan dan efektivitas tata kelola perusahaan yang baik, dan memastikan bahwa fungsi dan tugas dewan komisaris berjalan dengan baik, perlu untuk memastikan bahwa semua kebijakan dan keputusan yang dikeluarkan oleh dewan komisaris tidak untuk kepentingan dewan direksi sebagai agen atau bias ke pemilik kepentingan.

Adapun fungsi pengawasan dewan komisaris yang dijelaskan dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia oleh KNKG (2006) adalah sebagai berikut:

1. 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 perundangundangan, 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.

2. Dewan komisaris dapat mengenakan sanksi kepada anggota direksi dalam bentuk pemberhentian sementara, dengan ketentuan harus segera ditindaklanjuti dengan penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
3. Dalam hal terjadi kekosongan dalam Direksi atau dalam keadaan tertentu sebagaimana ditentukan oleh peraturan perundang-undangan dan anggaran dasar, untuk sementara dewan komisaris dapat melaksanakan fungsi direksi.
4. Dalam rangka melaksanakan fungsinya, anggota dewan komisaris baik secara bersama-sama dan atau sendiri-sendiri berhak mempunyai akses dan memperoleh informasi tentang perusahaan secara tepat waktu dan lengkap.
5. Dewan komisaris harus memiliki tata tertib dan pedoman kerja (*charter*) sehingga pelaksanaan tugasnya dapat terarah dan efektif serta dapat digunakan sebagai salah satu alat penilaian kinerja mereka.
6. 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.
7. Dalam melaksanakan tugasnya, dewan komisaris dapat membentuk komite. Usulan dari komite disampaikan kepada dewan komisaris untuk memperoleh keputusan. Bagi perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, perusahaan negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat, perusahaan yang produk atau jasanya digunakan oleh masyarakat luas, serta perusahaan yang mempunyai dampak luas terhadap kelestarian

lingkungan, sekurang-kurangnya harus membentuk komite audit, sedangkan komite lain dibentuk sesuai dengan kebutuhan.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 mengenai Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik menentukan komposisi dewan komisaris paling sedikit 30% (tiga puluh persen) merupakan anggota dewan komisaris independen yang ditetapkan dalam keputusan pengangkatannya. Permen BUMN No. PER-01/MBU/2011 menetapkan dewan komisaris independen ialah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, anggota direksi dan/atau pemegang saham pengendali atau hubungan dengan BUMN yang bersangkutan, yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Komposisi dan kriteria anggota dewan komisaris independen bagi BUMN tertentu, mengikuti regulasi di bidang usaha BUMN yang bersangkutan dan/atau regulasi di bidang pasar modal.

2.2.3. Komite Audit

Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor: Kep-29/PM/2004 Peraturan Nomor IX.I.5 mendefinisikan bahwa komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsinya. Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006) menyatakan bahwa jumlah anggota komite audit harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan.

Persyaratan yang harus dipenuhi oleh anggota komite audit sesuai dengan Peraturan OJK No. 55/POJK.04/2015 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit antara lain:

- a. Wajib memiliki integritas yang tinggi, kemampuan, pengetahuan, pengalaman sesuai dengan bidang pekerjaannya, serta mampu berkomunikasi dengan baik;
- b. Wajib memahami laporan keuangan, bisnis perusahaan khususnya yang terkait dengan layanan jasa atau kegiatan usaha emiten atau perusahaan publik, proses audit, manajemen risiko, dan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal serta peraturan perundang-undangan terkait lainnya;
- c. Wajib mematuhi kode etik komite audit yang ditetapkan oleh emiten atau perusahaan publik;
- d. Bersedia meningkatkan kompetensi secara terus menerus melalui pendidikan dan pelatihan;
- e. Wajib memiliki paling sedikit 1 (satu) anggota yang berlatar belakang pendidikan dan keahlian di bidang akuntansi dan keuangan;
- f. Bukan merupakan orang dalam kantor akuntan publik, kantor konsultan hukum, kantor jasa penilai publik atau pihak lain yang memberi jasa asuransi, jasa non-asuransi, jasa penilai dan/atau jasa konsultasi lain kepada emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir;
- g. Bukan merupakan orang yang bekerja atau mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan, atau mengawasi kegiatan emiten atau perusahaan publik tersebut dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir, kecuali Komisaris Independen;

- h. Tidak mempunyai saham langsung maupun tidak langsung pada emiten atau perusahaan publik;
- i. Dalam hal anggota komite audit memperoleh saham emiten atau perusahaan publik baik langsung maupun tidak langsung akibat suatu peristiwa hukum, saham tersebut wajib dialihkan kepada pihak lain dalam jangka waktu paling lama 6 (enam) bulan setelah diperolehnya saham tersebut;
- j. Tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan anggota dewan komisaris, anggota direksi, atau pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik;
- k. Tidak mempunyai hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha emiten atau perusahaan publik.

Peraturan OJK No. 55/POJK.04/2015 juga menyebutkan bahwa komite audit harus bertindak secara independen dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya. Adapun tugas dan tanggung jawab komite audit antara lain:

1. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan Emiten atau Perusahaan Publik kepada publik dan/atau pihak otoritas antara lain laporan keuangan, proyeksi, dan laporan lainnya terkait dengan informasi keuangan Emiten atau Perusahaan Publik;
2. Melakukan penelaahan atas ketaatan terhadap peraturan perundang-undangan yang berhubungan dengan kegiatan Emiten atau Perusahaan Publik;
3. Memberikan pendapat independen dalam hal terjadi perbedaan pendapat antara manajemen dan Akuntan atas jasa yang diberikannya;

4. Memberikan rekomendasi kepada dewan komisaris mengenai penunjukan akuntan yang didasarkan pada independensi, ruang lingkup penugasan, dan imbalan jasa;
5. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal dan mengawasi pelaksanaan tindak lanjut oleh direksi atas temuan auditor internal;
6. Melakukan penelaahan terhadap aktivitas pelaksanaan manajemen risiko yang dilakukan oleh direksi, jika Emiten atau Perusahaan Publik tidak memiliki fungsi pemantau risiko di bawah dewan komisaris;
7. Menelaah pengaduan yang berkaitan dengan proses akuntansi dan pelaporan keuangan Emiten atau Perusahaan Publik;
8. Menelaah dan memberikan saran kepada dewan komisaris terkait dengan adanya potensi benturan kepentingan Emiten atau Perusahaan Publik; dan
9. Menjaga kerahasiaan dokumen, data dan informasi Emiten atau Perusahaan Publik.

2.2.4. Utang

Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa utang atau *leverage* akan memberikan tiga dampak penting yakni (1) dengan menghimpun dana melalui utang, pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan jumlah investasi ekuitas yang terbatas, (2) kreditor melihat ekuitas atau dana yang diberikan oleh pemilik sebagai batas pengaman sehingga semakin tinggi proporsi modal yang diberikan oleh pemegang saham maka akan semakin kecil risiko yang dihadapi kreditor, (3) jika hasil yang diperoleh dari aset perusahaan lebih tinggi daripada

tingkat bunga yang dibayarkan maka pengguna akan mengungkit '*leverage*' atau memperbesar pengembalian atas ekuitas. Alasan dibalik dampak yang ditimbulkan oleh *leverage* antara lain: (1) bunga dapat menjadi pengurang pajak, penggunaan utang akan mengurangi kewajiban pajak dan menyisakan laba operasi yang lebih besar bagi investor perusahaan. (2) Jika laba operasi sebagai presentase terhadap aset melebihi tingkat bunga atas utang yang umumnya diharapkan, maka perusahaan dapat menggunakan utang untuk membeli aset, membayar bunga atas utang, dan sisanya merupakan "bonus" bagi pemegang saham.

Horne dan Machowics (2014) menjelaskan utang (*leverage*) dapat dihitung dengan rasio utang terhadap total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi total utang perusahaan dengan total asetnya. Rasio ini berfungsi dengan tujuan yang hampir sama dengan rasio utang terhadap ekuitas, hanya saja rasio ini lebih menekankan pada peran pendanaan utang bagi perusahaan. Meningkatnya rasio ini menandakan bahwa kegiatan operasional perusahaan lebih banyak dibiayai oleh utang (Nisak dan Ardiansari, 2016).

2.3. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2. Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	2	3	4	5
1.	Saputro dan Syafruddin (2012)	Variabel dependen: <i>Agency cost</i> diproksikan dengan rasio perputaran aset (ATO) dan <i>operating general and administration</i> (OGA) Variabel independen: <ul style="list-style-type: none"> - Ukuran dewan komisaris - Kepemilikan pemerintah - Kepemilikan institusi - Kepemilikan asing - Kepemilikan terkonsentrasi - Variabel kontrol - Kompensasi manajerial - <i>Size</i> - Usia 	Analisis regresi linear	<ul style="list-style-type: none"> - Komposisi Dewan komisaris, kepemilikan pemerintah, kepemilikan terkonsentrasi, dan kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap <i>agency cost</i> yang diukur dengan ATO. - Komposisi dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap <i>agency cost</i> yang diukur dengan OGA. - Kepemilikan pemerintah, kepemilikan institusi, kepemilikan asing dan kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap <i>agency cost</i> yang diukur dengan OGA. - Kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap <i>agency cost</i> yang diukur dengan ATO.

1	2	3	4	5
2.	Florackis dan Ozkan (2004)	<p>Variabel dependen: Biaya keagenan yang diprosikan dengan rasio perputaran aset dan pengeluaran penjualan, umum dan administrasi</p> <p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Director ownership</i> - <i>Executive director ownership</i> - <i>Non-executive director ownership</i> - <i>Concentration ownership</i> - <i>Non-executive</i> - <i>Board size</i> - <i>Ceo dummy</i> - Kompensasi - Gaji - <i>Option dummy</i> - Bank - <i>Short debt</i> - <i>Total debt</i> <p>Variabel kontrol:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Firm size (log total aset)</i> - <i>Growth opportunity</i> (nilai <i>market-to-book</i>) - <i>Growth</i> (luaran analisis faktor umum) - <i>Dummy sector</i> 	Analisis multivariat	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Managerial ownership, ownership concentration, salary, bank debt</i> dan <i>short-term debt</i> dapat mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham - Ukuran dewan yang lebih besar mengurangi efisiensi penggunaan aset. - Pengelolaan gaji dapat mengurangi konflik keagenan. - <i>Growth opportunity</i> secara signifikan menentukan <i>agency cost</i>. Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi menghadapi masalah keagenan yang lebih serius daripada perusahaan dengan pertumbuhan rendah.

1	2	3	4	5
3.	Hastori, Siregar, Sembel dan Maulana (2015)	Variabel dependen: <i>Agency cost</i> yang diproksikan dengan <i>expenses ratio</i> Variabel independen: - <i>Ownership concentration</i> - Dewan direksi - dewan komisaris - Komisaris Independen - Komite audit - <i>Dividend payout</i> - <i>Leverage</i> - <i>Size</i> - <i>Sales</i>	Analisis Regresi Multivariat	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran dewan direksi dan dewan komisaris yang lebih besar mengurangi <i>agency cost</i>. - Komisaris independen, komite audit, dan <i>leverage</i> berhubungan positif dengan <i>agency cost</i>. - Kebijakan pembayaran dividen negatif signifikan dengan <i>agency cost</i>. - <i>Ownership concentration</i> berhubungan dengan masalah keagenan secara bervariasi.
4.	Linda (2012)	Variabel dependen: Biaya agensi yang diproksikan dengan rasio beban dan rasio penggunaan aset Variabel independen: - Eksekutif direktur - Non-eksekutif direktur - Komite audit - Rasio hutang jangka pendek	<i>Partial Least Square</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Non-eksekutif direktur dan eksekutif direktur meningkatkan biaya agensi. - Komite audit meminimumkan biaya agensi. - Hutang jangka pendek tidak dapat meminimumkan biaya agensi

1	2	3	4	5
5.	Singh dan Davidson III (2003)	Variabel dependen: <i>Agency cost</i> diproksikan dengan <i>asset turnover</i> dan <i>SG&A expense ratio</i> Variabel independen: - <i>Inside ownership</i> - <i>Outside block ownership</i> - <i>Board size</i> - <i>Independent outsiders</i> - <i>Propotion of insiders</i>	Analisis Regresi Univarian dan Multivarian	- <i>SG&A expense ratio</i> tidak dipengaruhi oleh variabel kepemilikan dan <i>governance</i> . - <i>Outside block owners</i> tidak berhubungan dengan <i>agency cost</i> . - <i>Board size</i> dan <i>independent outsider</i> tidak berpengaruh <i>agency cost</i> . - <i>Board size</i> berhubungan negatif terhadap <i>agency cost</i> (ATO) dan tidak berhubungan dengan <i>agency cost</i> (SG&A). - <i>Leverage</i> berhubungan negatif terhadap <i>agency cost</i> .
6.	Gul, Sajid, Razzaq, dan Afzal (2012)	Variabel dependen: <i>Agency cost</i> yang diproksikan dengan rasio penggunaan aset Variabel independen: - <i>Director ownership</i> - <i>Institutional ownership</i> - <i>External ownership</i> - <i>Board size</i> - <i>Duality</i> - <i>Independent director</i> - <i>Remuneration structure</i>	Regresi <i>Multivariate Fixed Effect</i>	- <i>Director</i> dan <i>Institutional ownership</i> yang lebih tinggi mengurangi <i>agency cost</i> . - <i>Board size</i> yang lebih kecil menurunkan <i>agency cost</i> . - Pemisahan antara CEO dan <i>chairperson</i> dan remunerasi yang tinggi menurunkan <i>agency cost</i> . - <i>Independent director</i> berpengaruh positif terhadap rasio penggunaan aset.

1	2	3	4	5
7.	Firth, Fung, dan Rui (2008)	Variabel dependen: <i>Agency cost</i> yang diproksikan dengan <i>expenses ratio</i> dan rasio perputaran aset Variabel independen: - Kepemilikan terkonsentrasi - <i>Legal person shareholding</i> - Pemegang saham asing - Kepemilikan pemerintah - Komposisi dewan direksi Variabel kontrol - Kompensasi - <i>Leverage</i> - Ukuran perusahaan - Umur perusahaan - <i>Dummy sector</i>	<i>OLS Regression</i>	- Pemegang saham asing tidak berpengaruh dalam menurunkan <i>agency cost</i> . - Kepemilikan terkonsentrasi dihubungkan dengan <i>agency cost</i> lebih rendah. - Tidak terbukti bahwa <i>legal person shareholding</i> lebih efektif dalam menurunkan <i>agency cost</i> . - Kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap <i>agency cost</i> . - Komposisi dewan direksi yang merefleksikan proporsi komisaris independen tidak berpengaruh dengan <i>agency cost</i> . - <i>Leverage</i> meningkatkan <i>agency cost</i> .
8.	Sanjaya dan Christianti (2012)	Variabel dependen: <i>Agency cost</i> dengan proksi <i>expense ratio</i> Variabel independen: - Ukuran dewan komisaris - Komisaris independen Variabel kontrol: - <i>Size</i>	<i>Multiple regression</i>	- Peningkatan jumlah dewan komisaris dan proporsi komisaris independen menurunkan <i>agency cost</i> .

1	2	3	4	5
9.	Hadiprajitno (2013)	Variabel dependen: <i>Agency cost</i> diproksikan dengan rasio perputaran aset Variabel independen - Kepemilikan mayoritas keluarga - Kepemilikan mayoritas institusi keuangan - Kepemilikan mayoritas pemerintah - Kepemilikan mayoritas asing - Konsentrasi kepem. 5% - Proporsi Komisaris Independen - Jumlah rapat dewan komisaris - Jumlah komite audit - Jumlah rapat komite audit - Adanya komite nominasi/ remunerasi - Ukuran perusahaan - <i>Leverage</i> - Umur perusahaan - Tahun data (D2008 dan D2009)	Analisis regresi Multivariat	<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan mayoritas keluarga berpengaruh menekan biaya keagenan. - Kepemilikan mayoritas institusi keuangan memiliki pengendalian manajemen yang lebih kuat, sehingga mampu menekan biaya keagenan. - Kepemilikan mayoritas pemerintah mampu menekan biaya keagenan. - Kepemilikan mayoritas asing berpengaruh positif terhadap biaya keagenan yang diproksikan sebagai tingkat perputaran aset. - Proporsi komisaris independen dan jumlah rapat dewan komisaris terbukti mampu meningkatkan perputaran aset. - Tata kelola perusahaan menunjukkan bahwa praktik tata kelola perusahaan di indonesia pasca periode implementasi sepuluh tahun, tetap belum optimal. - Mekanisme tata kelola perusahaan kurang mendukung teori keagenan.

1	2	3	4	5
10.	McKnight dan Weir (2009)	<p>Variabel dependen: <i>Agency cost</i> diprosikan dengan <i>assets-to-sales ratio</i>, interaksi antara <i>free cash flow</i> dan <i>growth prospects</i>, dan rata-rata jumlah akuisisi oleh perusahaan individual</p> <p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Non-executive directors</i> - <i>Duality</i> - <i>Nomination committee</i> - <i>Executive director on the nomination committee</i> - <i>CEO tenure</i> - <i>Additional directorships held by the CEO</i> - <i>Managerial ownership.</i> - <i>Institutional ownership</i> - <i>Debt</i> 	Regresi <i>fixed effect</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Non-executive directors</i> secara signifikan mengurangi <i>agency costs</i>. - <i>Duality, BusyCEO</i> dan <i>CEO tenure</i> tidak signifikan berpengaruh terhadap <i>agency cost</i>. - <i>Board</i> dan <i>institutional ownership</i> merefleksikan <i>agency cost</i> yang lebih rendah. - Peningkatan <i>debt</i> berhubungan dengan <i>agency cost</i> yang lebih rendah.

1	2	3	4	5
11.	Hadianto dan Herlina (2011)	Variabel dependen: Biaya keagenan yang diproksikon dengan rasio utilitas aset dan rasio biaya operasi Variabel independen: - Utang - Dividen - Ukuran dewan komisaris - Kepemilikan institusional	Model regresi data gabungan (<i>pooling data</i>)	- Utang, dividen, dan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan. - Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap rasio utilitas aset dan tidak berpengaruh terhadap rasio biaya operasi.
12.	Tatiana Garanina dan Elina Kaikova (2016)	Variabel dependen: <i>Agency cost</i> diproksikon dengan <i>asset utilization ratio</i> dan <i>asset liquidity ratio</i> Variabel independen - <i>Board size</i> - <i>Woman on board</i> - <i>Leverage</i> - <i>Size</i> - <i>Crisis effect control</i>	Regresi <i>random effect</i>	- <i>Women on Board</i> meningkatkan <i>agency cost</i> . - <i>Smaller board</i> memiliki <i>agency cost</i> lebih rendah. - <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>agency cost</i> .

2.4. Kerangka Berpikir

2.4.1. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Biaya Keagenan

Sanjaya dan Christianti (2012) menyatakan bahwa dewan komisaris merupakan bagian yang menerima wewenang dari pemegang saham untuk memastikan dewan direksi telah mengelola perusahaan sesuai dengan yang

pemegang saham harapkan. Ukuran dan komposisi dewan komisaris berdampak pada kemampuannya dalam mengawasi dan mengarahkan secara efektif. Dewan komisaris berperan untuk memonitoring dari implementasi kebijakan direksi. Dewan komisaris bertanggung jawab mengawasi tindakan direksi dan memberikan nasehat kepada direksi jika dipandang perlu. Sanjaya dan Christianti (2012) menyatakan bahwa dewan komisaris memiliki fungsi pengawasan yang diharapkan mampu mengontrol tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajemen sehingga kepentingan pemegang saham terlindungi sehingga mengurangi timbulnya biaya keagenan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hastori et al. (2015) menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh secara negatif signifikan terhadap biaya keagenan yang artinya semakin banyak jumlah dewan komisaris maka semakin rendah biaya keagenannya. Ukuran dewan yang besar berhubungan dengan kinerja perusahaan tinggi karena kekuasaan dan keefektifannya.

Berbeda dengan hasil penelitian Gul et al (2012) yang menyatakan bahwa semakin kecil ukuran dewan akan lebih efektif dan fungsional terorganisasi dengan baik dibandingkan dengan ukuran dewan yang besar. Penelitian ini mendukung hasil Florackis dan Ozkan (2004) yang menemukan ukuran dewan yang lebih besar kurang efisien dalam penggunaan aset mereka.

2.4.2. Pengaruh Komite Audit terhadap Biaya Keagenan

Komite audit berperan untuk membantu dewan komisaris dengan memberikan pendapat profesional independen untuk membantu peningkatan

standar manajemen (Worang, 2013). Komite audit memberikan kepastian yang lebih besar mengenai kebenaran informasi keuangan yang diberikan oleh pihak manajemen sehingga asimetri informasi yang mungkin timbul antara direksi dalam dan direksi luar atau komisaris independen dapat dikurangi. Maka komisaris independen mampu meningkatkan kualitas pemantauannya dan kepentingan pemegang saham (terutama pemegang saham minoritas) dapat terlindungi (Islam et al., 2010)

Effendi (2005) menyimpulkan keberadaan komite audit sangat penting dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan, terutama dari aspek pengendalian. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran komite audit, maka peran komite audit dalam mengendalikan dan memantau manajemen puncak akan semakin efektif sehingga para manajemen akan berusaha meningkatkan penjualan. Meningkatnya penjualan menandakan bahwa manajemen dapat menghasilkan rasio perputaran asset yang tinggi. Adanya komite audit yang efektif merupakan salah satu aspek dalam mekanisme *corporate governance* yang baik.

Linda (2012) dalam penelitiannya menyatakan komite audit berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan yang mengindikasikan komite audit dapat meminimumkan biaya keagenan. Keberadaan komite audit mampu memonitoring pihak manajer perusahaan sehingga komunikasi dan koordinasi pada dewan perusahaan dapat menjadi efektif yang kemudian dapat meminimumkan biaya agensi. Sedangkan Hastori et al. (2015) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap biaya keagenan. Hal ini mengindikasikan bahwa

komite audit tidak efektif dalam membantu mengawasi kinerja manajer sehingga tidak mampu mengurangi biaya keagenan.

2.4.3. Pengaruh Utang terhadap Biaya Keagenan

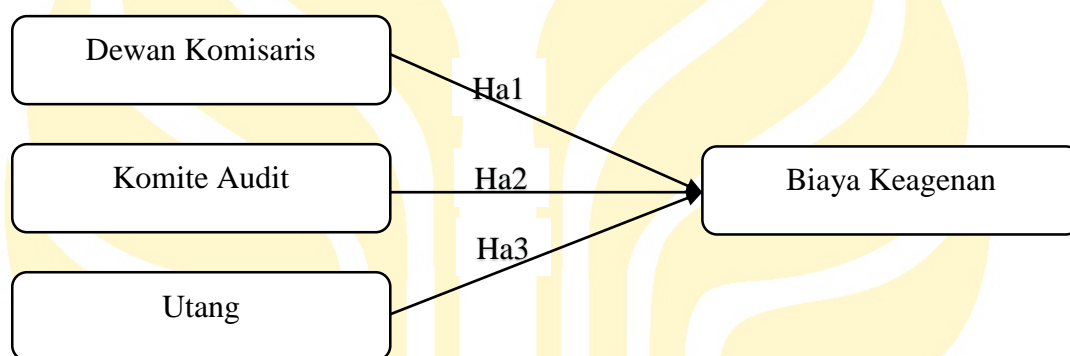
Kebijakan utang digunakan sebagai mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi konflik keagenan. Dengan adanya utang, monitoring manajemen yang dilakukan oleh pemegang saham dapat digantikan oleh kreditor (Jensen dan Meckling, 1976). Pengawasan oleh pihak kreditor ini mendorong manajemen atau pemegang saham untuk melakukan aksi yang bermanfaat bagi perusahaan. Sehingga pemegang saham mayoritas pun dituntut untuk memberikan kinerja terbaiknya (Mutamimah dan Hartono, 2010).

Jensen (1986) mengatakan bahwa utang mampu mengurangi biaya keagenan melalui pengurangan arus kas yang tersedia untuk digunakan oleh pihak manajemen. Khan et al. (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang menggunakan utang lebih banyak pada struktur modalnya dapat mengurangi *free cash flow*. Dengan menggunakan lebih banyak utang, *free cash flow* perusahaan yang digunakan secara tidak efisien dilimpahkan kepada kreditor yang dikeluarkan dalam bentuk pembayaran bunga. Usaha mengatasi konflik keagenan melalui utang dengan mengurangi *cash flow* akan menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik begitu juga dengan nilai perusahaan (Prasetyo, 2013).

Penelitian yang dilakukan oleh McKnight dan Weir (2009) menunjukkan bahwa utang berpengaruh secara negatif signifikan terhadap biaya keagenan yang artinya semakin peningkatan utang akan menurunkan biaya keagenan. Berbeda

dengan hasil penelitian Firth et al (2008) dan Kaikova (2016) yang menyatakan bahwa utang berpengaruh positif signifikan terhadap biaya keagenan yang artinya bahwa utang yang lebih tinggi akan meningkatkan biaya keagenan karena tingkat utang yang lebih tinggi cenderung kurang efisien.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat digambarkan kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Berpikir
Sumber: Dikembangkan untuk keperluan penelitian

2.5. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka berpikir yang telah disampaikan, maka hipotesis penelitian ini antara lain:

- Ha1. Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap biaya keagenan
- Ha2. Komite audit berpengaruh positif terhadap biaya keagenan.
- Ha3. Utang berpengaruh positif terhadap biaya keagenan.

BAB V

PENUTUP

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan yang diprosikan dengan rasio kegunaan aset. Peningkatan jumlah dewan komisaris akan mengurangi tingkat efektifitas penggunaan aset perusahaan BUMN *go public*. Dengan demikian, jumlah dewan komisaris yang sedikit lebih efektif dalam monitoring tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan sehingga meningkatkan efektifitas penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan dan mengurangi masalah keagenan.
2. Komite audit tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan yang diprosikan dengan rasio kegunaan aset. Keberadaan komite audit belum efektif dalam membantu dewan komisaris dalam memantau dan mengendalikan tindakan manajemen.
3. Utang tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan yang diprosikan dengan rasio kegunaan aset. Penggunaan utang belum mampu mengatasi masalah keagenan perusahaan BUMN *go public*.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah disampaikan, maka saran yang dapat diberikan peneliti adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi referensi dalam proses melakukan perbandingan dengan penelitian lainnya dengan tema yang sama. Selain itu, peneliti selanjutnya juga dapat membandingkan pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap biaya keagenan pada badan usaha milik negara yang telah dan belum tercatat di BEI.
2. Bagi perusahaan, dalam penelitian ini ditemukan bahwa jumlah dewan komisaris yang kecil mampu mengatasi masalah keagenan dengan meningkatkan efektifitas dalam penggunaan aset perusahaan. Sehingga peneliti merekomendasikan agar perusahaan membentuk dewan komisaris yang langsing.
3. Bagi investor, dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan BUMN sebaiknya memperhatikan jumlah dewan komisaris dan biaya keagenan perusahaan. Investor tidak perlu memperhatikan jumlah komite audit dan proporsi utang karena terbukti tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, James S., Rebel A. Cole, dan James Wuh Lin. (2000). Agency Costs and Ownership Structure. *The Journal of Finance*, Vol. 55, No.1, pp. 81 – 106.
- Armour, J., H. Hansmann, dan R. Kraakman. (2009). Agency Problems, Legal Strategies and Enforcement. *Discussion Paper*. The Harvad John M. Olin Center.
- Ariefianto, Moch. Doddy. (2012). *Ekonometrika Esensi dan Aplikasi dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta: Erlangga.
- Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan. *Good Corporate Governance*. <http://www.bpkp.go.id/dan/konten/299/Good-Corporate.bpkp>.
- Barton, D., P. Coombes, dan S. C. Y. Wong. (2004). Asia's Governance Challenge. *The McKinsey Quartely*, 2: 54 – 61.
- Beiner, S., W. Drobetz, F. Schmid, and H. Zimmermann (2003), Is board size an independent corporate governance mechanism?. *Working Paper*. University of Basel.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brush, Thomas H., Philip Bromiley, dan Margaretha Hendrickx. (2000). The *Free cash flow* Hypothesis for Sales Growth and Firm Performance. *Strategic Management Journal*, 21: 455 – 472.
- Denis, Diane K. (2001). Twenty-five years of Corporate Governance Research and Counting. *Review of Financial Economics*, Vol. 10 pp: 191 – 212.
- Denziana, Angrita. (2015). The Effect of Audit Committee Quality and Internal Auditor Objectivity on The Prevention of Fraudulent Financial Reporting and The Impact on Financial Reporting Quality (A Survey on State-Owned Company in Indonesia). *International Journal Monetary Economics and Finance*, Vol. 8, No. 2.
- Diyanty, Vera. (2010). Analisis Pengaruh Kepemilikan Pemerintah dan Keputusan Keuangan Terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Terhadap Perusahaan

- Pemerintah yang Listed di BEI. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 10, No. 2, Hal. 155 – 180.
- Effendi, Muharief. (2005). Peranan Komite Audit dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Pemerintah*, Vol. 1, No. 1, Hal. 51 – 57.
- Ferdinand, Augusty. (2014). *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian untuk Penulisan Skripsi, Tesis, dan Disertasi Ilmu Manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Firth, Michael, Peter M.Y. Fung, dan Oliver M. Rui. (2008). Ownership, Governance Mechanisms, and Agency Costs in China's Listed Firms. *Journal of Asset Management*, Vol. 9, No. 2, pp. 90 – 101.
- Fitriani, Indah. (2011). Pola Pengelolaan Badan Usaha Milik Negara Sebuah Potret Singkat. *Manajerial*, Vol. 10, No. 19, Hal. 54 – 75.
- Florackis, Christomos dan Aydin Ozkan. (2004). Agency Costs and Corporate Governance Mechanisms: Evidence For UK Firms. *Working Paper*. UK: University of York.
- Forum of Corporate Governance in Indonesia. *What is Corporate Governance*. <http://www.fcgi.or.id/corporate-governance/about-good-corporate-governance.html>
- Ghozali, Imam. (2013) *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam dan Dwi Ratmono. (2013). *Analisis Multivariate dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. dan Chad J. Zutter. (2015). *Principles of Managerial Finance*. England: Pearson.
- Gujarati, N Damodar, dan Porter, Dawn C. (2010). *Dasar-dasar ekonometrika. Buku 1 Edisi 5*. Penerjemah Eugenia Mardanugraha, Sita Wardhani, dan Carlos Mangunsong. Jakarta: Salemba Empat.
- Gujarati, N Damodar, dan Porter, Dawn C. (2013). *Dasar-dasar ekonometrika. Buku 2 Edisi 5*. Penerjemah: Raden Carlus Mangunsong. Jakarta: Salemba Empat.
- 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 Social Science*, Vol. 3 No. 9 pp. 268 – 277.

- Hadianto, Bram dan Herlina. (2011). Faktor Penentu Biaya Keagenan: Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45. *Manajemen dan Bisnis*, Vol. 10, No. 1, Hal. 15 – 28.
- Hadiprajitno, Paulus Theodorus Basuki. (2013). Struktur Kepemilikan, Mekanisme Tata Kelola Perusahaan, dan Biaya Keagenan di Indonesia (Studi Empirik pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, Vol. 9, No. 2, Hal. 97 – 127.
- Hastori, Hermanto Siregar, Roy Sembel, dan Tb. N Ahmad Maulana. (2015). Agency Costs, Corporate Governance and Ownership Concentration: The Case of Agro-industrial Companies in Indonesia. *Asian Social Science*, Vol. 11, No. 18.
- Horne, James C Van dan Joh M Machowich. (2014). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indreswari, Meidyah. (2006). Corporate Governance in the Indonesian State-Owned Enterprises. *Thesis*. New Zealand: Massey University.
- Islam, Muhammad Zahirul, Mohammad Nazrul Islam, Sumon Bhattacharjee, dan A.K.M. Zahirul Islam. (2010). Agency Problem and the Role of Audit Committee: Implications for Corporate Sector in Bangladesh. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 2, No. 3 pp. 177 – 188.
- Jensen M.C. (1986). Agency Costs of *Free cash flow*, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, Vol. 76, No.2, pp. 323 – 329.
- _____. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance*, Vol. 48, pp. 831 – 880.
- Jensen M.C. dan W.H. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, pp. 305 – 360.
- Kaihatu, Thomas S. (2006). Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 8, No. 1, Hal. 1–9.
- Kaikova, Tatiana Garanina Elina. (2016). Corporate Governance Mechanisms and Agency Costs: Cross-Country Analysis. *Corporate Governance*, Vol. 16 Iss. 2 pp. 347 – 360.
- Kamal, Miko. (2010). Corporate Governance and State-owned Enterprises: A Study of Indonesia's Code of Corporate Governance. *Journal of International Commercial Law and Technology*, Vol. 5, Iss. 4 pp. 206 – 224.

- Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor: KEP-29/PM/2004 Peraturan Nomor IX.1.5 Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. 2004. Jakarta.
- Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: KEP-117/M-MBU/2002 Tentang Penrapan Praktek Good Corporate Governance pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN). 2002. Jakarta.
- Khan, Asma, Ahmad Kaleem, dan Mian Sajid Nazir. (2012). Impact of Financial Leverage on Agency cost of *Free cash flow*: Evidence from the Manufacturing sector of Pakistan. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, Vol. 2, No. 7, pp. 6694 – 6700.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Governance.
- Kuncoro, Mudrajad. (2013). *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny. (2000). Investor Protection and Corporate Governance. *Journal of Financial Economics*, 58 (1-2) pp. 3 – 27.
- Linda. (2012). Mekanisme Corporate Governance dan Biaya Agensi. Dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XV Banjarmasin 2012.
- Maftukha, Ida. (2013). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kinerja Keuangan sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 4, No. 1, Hal. 69 – 81. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- McColgan, Patrick. (2001). Agency Theory and Corporate Governance: a Review of The Literature From a UK Perspective. University of Strathclyde.
- McKnight, Phillip J. dan Charlie Weir. (2009). Agency costs, corporate governance mechanisms and ownership structure in large UK publicly quoted companies: A panel data analysis. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Vol. 49, pp. 139 – 158.
- Moustofa, Mohamed A. (2005). The Separation of Ownership from Control and Firm Performance Evidence from UAE. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, Vol. 21, Iss. 2, pp. 35 – 51.

- Mutamimah dan Sri Hartono. (2010). Dividend, Debt, and Investment Policies as Corporate Mechanism. *Investment Management and Financial Innovation*, Vol. 7 Iss. 2.
- Nisak, Ngizzah Khalwiyatun dan Anindya Ardiansari. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Harga Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Periode Tahun 2011-2013. *Management Analysis Journal*, Vol. 5, No. 2. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Nazir, Mian Sajid, Haris Khursheed Saita, Iftikhar Ahmed, dan M. Musarrat Nawaz. (2012). The Impact of Financial *Leverage* on Agency Cost: Empirical Evidence from Non-Financial Sector of Pakistan. *Science Series Data Report*, Vol. 4, No. 6, pp. 79 – 94.
- Nugraha, Arif Adhi. (2013). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Kompas 100. *Management Analysis Journal*, Vol. 2, No. 1. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Ochieng, Odhiambo Ronald. (2013). The Influence of Corporate Governance on Agency Cost of Firms Listed in The Nairobi Securities Exchange. *Thesis*. University of Nairobi.
- Oemar, Fahmi. (2014). Pengaruh Corporate Governance dan Keputusan Pendanaan Perusahaan Terhadap Kinerja Profitabilitas dan Implikasinya Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN yang Listing di BEI tahun 2008-2011). *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 11, No. 2, Hal 369 – 402.
- Peng, MikeW., Garry D. Bruton, Ciprian V. Stan, dan Yuanyuan Huang. (2016). Theories of The (State-Owned) Firm. *Asia Pacific Journal Management*, Vol. 33, pp. 293 – 317.
- Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor: PER-01/MBU/2011 Tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (Good Corporate Governance) pada Badan Usaha Milik Negara. 2011. Jakarta.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor: 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik. 2014. Jakarta.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor: 55/POJK.04/2015 Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. 2015. Jakarta.

- Prasetyo, Teguh. (2013). Dividen, Hutang, dan Kepemilikan Institusional di Pasar Modal Indonesia: Pengujian Teori Keagenan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 4, No. 1, Hal. 10 – 22. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Pratiwi, Rafika dan Arief Yulianto. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Komisaris Independen terhadap Biaya Keagenan Perusahaan yang Masuk dalam Indonesia Most Trusted Companies. *Management Analysis Journal*, Vol. 5, No. 3. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Saltaji, Issam MF. (2013). Corporate Governance and Agency Theory How to Control Agency Costs. *Internal Auditing and Risk Management*, Vol. 32, Iss. 1, pp. 51 – 64.
- Sanjaya, I Putu Sugiarta dan Indah Christiani. (2012). Corporate Governance and Agency Cost: Case in Indonesia. Dipresentasikan dalam International Conference on Business, Economics, Management and Behavioral Sciences (BEMBS'2012) Oct. 13-14, 2012 Bali (Indonesia).
- Sanusi, Awar. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis Disertai Contoh Proposal Penelitian Bidang Ilmu Ekonomi dan Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Saputro, Aga Nugroho dan Muchamad Syafruddin. (2012). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Biaya Keagenan (Studi Empiris Pada Perusahaan Keuangan Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010). *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1, No. 1, pp. 1 – 13.
- Sembiring, Eddy Rismanda. (2006). Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris Pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Maksi*, Vol. 6, No. 1. Hal. 69 – 85.
- Shleifer, A., dan Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, Vol. 52, No.2, pp. 737 – 783.
- Singh, M. dan W.N. Davidson III. (2003). Agency Costs, Ownership Structure and Corporate Governance Mechanisms. *Journal of Banking and Finance*, Vol. 27, pp. 793 – 816.
- Sudarma D, Putu Mudyasani dan I Wayan Putra. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance pada Biaya Keagenan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 9, No.3, Hal. 591 – 607.
- Wahyudin, Agus. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis dan Pendidikan*. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.

- Warganegara, D.L., Y. R. I. Hutagaol, M. A. Saputra, dan Y. Anggraini. (2013). State-Owned Enterprises and Corporate Governance Strength: Evidence from Indonesia. *International Journal Management Bussiness Res.* Vol. 3, No. 4, pp. 325 – 335.
- Widarjono, Agus. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Wong, Simon C. Y. (2004). Improving Corporate Governance in SOEs: An Integrated Approach. *Corporate Governance International*, Vol. 7, Iss. 2.
- Worang, Frederik Gerard. (2013). A Qualitative Analysis of Corporate Governance in Indonesia State-Owned Enterprises: An Internal Stakeholder Perspective. *Thesis*. School of Management and Governance Murdoch University.
- www.sahamok.com/emiten/kapitalisasi-pasar/kapitalisasi-pasar-2016/ diakses pada tanggal 3 September 2017 pukul 22.43 WIB.
- Yulianto, Arief. (2013). Keputusan Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Sebagai Mekanisme Mengurangi Masalah Keagenan. *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol. 4, No. 2, Hal. 164 – 183. Semarang: Universitas Negeri Semarang.