

PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, DIVIDEN, AND FAKTOR NON KEUANGAN TERHADAP AGENCY COST

NICKEN DESTRIANA

STIE Trisakti
ndestriana@stietrisakti.ac.id

Abstract: *This study examines the influence of board characteristic, corporate ownership, debt to equity ratio, and dividend to agency cost measured in terms of public accountant and audit committee. This research utilized a sample of 18 firms from Jakarta Stock Exchange for periods of 2004-2006. The result shows that only board of commissioners influence agency cost measured by accountant public. And board of director, corporate ownership, debt to equity ratio, and dividend do not influence the agency cost.*

Keywords: Board characteristic, corporate ownership, debt to equity ratio, dividend, agency cost.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh *board characteristic, corporate ownership, debt to equity ratio*, dan dividen terhadap *agency cost* yang diukur menggunakan akuntan publik dan komite audit. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 18 perusahaan terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2004-2006. *The result shows that only board of commissioners influence agency cost measured by accountant public. And board of director, corporate ownership, debt to equity ratio, and dividend do not influence the agency cost.*

Kata kunci: Karakteristik dewan direksi, kepemilikan perusahaan, debt to equity ratio, dividen, agency cost.

PENDAHULUAN

Dalam mengelola suatu perusahaan telah lama dikenal suatu istilah yang disebut *agency theory*. *Agency theory* (teori keagenan) seperti yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) adalah suatu teori yang mengemukakan bahwa, pemisahan antara pemilik (prinsipal) dan pengelola (agen) suatu perusa-

haan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*). *Agency problem* yang dimaksud antara lain adalah terjadinya informasi yang asimetri (tidak sama) antara yang dimiliki oleh pemilik dan pengelola. Dengan adanya kepemilikan informasi yang tidak setara itu maka manajemen (agen) perusahaan cenderung melakukan *moral hazard* dan *adverse selection*. Manajer memang mempunyai kewajiban untuk memaksi-

mumkan kesejahteraan para pemegang saham. Namun disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Penyatuan kepentingan pihak-pihak ini seringkali menimbulkan masalah yang disebut dengan masalah keagenan. Memburuknya kondisi dari *agency problem* juga disebabkan, walaupun manajer mendapatkan kompensasi dari pekerjaannya, namun pada kenyataannya perubahan kemakmuran manajer jauh lebih kecil bila dibandingkan dengan perubahan kemakmuran pemegang saham atau pemilik (Midiastuty dan Machfoedz 2003).

Konflik kepentingan yang dikarenakan oleh kemungkinan bahwa agen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal memicu terjadinya biaya keagenan. Biaya keagenan dikeluarkan untuk mengurangi kerugian yang timbul karena ketidakpatuhan. *Agency costs* ini mencakup biaya untuk pengawasan oleh pemegang saham, biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan, termasuk biaya audit yang independen dan pengendalian internal, serta biaya yang disebabkan karena menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham sebagai bentuk *'bonding expenditures'* yang diberikan kepada manajemen dalam bentuk opsi dan berbagai manfaat untuk tujuan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Meskipun demikian, potensi untuk munculnya *agency problem* tetap ada karena adanya pemisahan antara kepengurusan dengan kepemilikan perusahaan, khususnya di perusahaan-perusahaan publik.

Kepemilikan manajerial mempengaruhi masalah keagenan, menurut Faisal (2005) bahwa kepemilikan dan kebijakan deviden digunakan sebagai substitusi untuk mengurangi masalah keagenan. Kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan deviden yang dibayarkan ke pemegang saham rendah. Penetapan deviden yang rendah disebabkan manajer memiliki harapan-harapan investasi di masa mendatang yang dibiayai dari sumber internal. Sehingga apabila sebagian pemegang saham menyukai

dividen tinggi maka menimbulkan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Menurut Faisal (2005) menyimpulkan bahwa level kepemilikan manajerial yang lebih tinggi dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan. Hal tersebut didasarkan pada logika bahwa peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan mengkonsumsi *perquisites* yang berlebihan, dengan demikian akan menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

Penelitian Singh *et al.* (2003) dalam Faisal (2005) menganalisis hubungan antara struktur kepemilikan dengan biaya keagenan pada perusahaan-perusahaan besar yang sudah *go public*. Hasil penelitiannya menyatakan kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam mengurangi beban *discretionar*. Hasil lainnya bahwa ukuran dan komposisi dewan direksi berhubungan positif dengan *efficiency losses*. Sedangkan Sing *et al.* (2003) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi yang kecil secara positif dan signifikan mempengaruhi efisiensi pemanfaatan aset namun tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengurangan biaya keagenan yang diukur dengan beban operasi.

Hutang memberikan sinyal tentang status kondisi keuangan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Menurut Jensen (1986), hutang perusahaan merupakan salah satu mekanisme untuk menyatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Hasil dari penelitian Faisal (2005) menunjukkan bahwa *leverage* berhubungan negatif dengan biaya keagenan namun tidak signifikan. Hal ini menunjukkan *leverage* yang tinggi dapat mempengaruhi efisiensi penggunaan aset.

Agency Cost

Agency theory memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai *'agents'* bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri, bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana

serta adil terhadap pemegang saham. Teori keagenan dalam perkembangannya terbagi menjadi dua aliran (Mahadwartha 2003) yaitu *positivist* teori dan *principal-agent research*. *Positivist* memfokuskan pada identifikasi situasi ketika prinsipal dan agen mengalami konflik dan mekanisme *governance* yang membatasi *self-serving* dari agen. *Principal-agent research* memfokuskan pada kontrak optimal, antara perilaku dan hasilnya, secara garis besar penekanan pada hubungan prinsipal dan agen. *Principal-agent research* merupakan perluasan teori dari keagenan karena sudah merambah konflik antara rekan kerja, bawahan, dan atasan (manajemen puncak).

Menurut Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih prinsipal (pemilik) menyewa orang lain (agen) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang untuk membuat keputusan kepada agen. Pemisahan kepemilikan dan pengendalian menyebabkan manajemen (agen) bertindak tidak sesuai dengan keinginan prinsipal (pemilik). Dalam melaksanakan tugas manajerial, manajemen memiliki tujuan pribadi yang bersaing dengan tujuan prinsipal (pemilik) dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan disebut konflik keagenan (*agency conflict*).

Konflik kepentingan ini mendasari adanya biaya keagenan. Teori keagenan mengatakan bahwa sulit untuk mempercayai bahwa manajemen (agen) akan selalu bertindak berdasarkan kepentingan pemegang saham (prinsipal), sehingga diperlukan *monitoring* dari pemegang saham (Mahadwartha 2003). Konflik menciptakan masalah (*agency cost*) sehingga masing-masing pihak akan berusaha mengurangi *agency cost* ini. Selain terdapat konflik eksternal ada pula konflik internal di dalam diri agen maupun prinsipal sendiri (orang cenderung tidak konsisten).

Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan ada tiga jenis biaya keagenan. Prinsipal dapat membatasi divergensi dari kepentingannya dengan menetapkan insentif yang layak dan dengan mengeluarkan biaya untuk monitoring (*monitoring cost*) yang dirancang untuk membatasi aktivitas-aktivitas yang menyimpang yang dilakukan oleh agen. Dalam beberapa situasi tertentu, agen memungkinkan untuk membelanjakan sumber daya perusahaan (*bonding cost*) untuk menjamin bahwa agen tidak akan bertindak yang dapat merugikan prinsipal atau untuk meyakinkan bahwa prinsipal akan memberikan kompensasi jika dia benar-benar melakukan tindakan tersebut. Namun demikian, masih bisa terjadi divergensi antara keputusan-keputusan agen dengan keputusan-keputusan yang dapat memaksimalkan kesejahteraan agen. Nilai uang yang ekuivalen dengan pengurangan kesejahteraan yang dialami oleh prinsipal juga merupakan biaya yang timbul dari hubungan keagenan. Biaya sejenis ini disebut kerugian residual (*residual loss*). Jadi bisa disimpulkan bahwa terdapat tiga biaya keagenan yaitu 1) *monitoring expenditure by the principal* adalah kos pengawasan yang harus dikeluarkan oleh pemilik; 2) *the bonding cost* adalah kos yang harus dikeluarkan akibat pemantauan yang harus dikeluarkan prinsipal (pemilik) kepada agen; dan 3) *the residual cost* adalah pengorbanan akibat berkurangnya kemakmuran prinsipal (pemilik) karena perbedaan keputusan antara prinsipal (pemilik) dan agen.

Ukuran Dewan Direksi dengan *Agency Cost*

Faisal (2005) menyatakan bahwa dewan direksi merupakan mekanisme internal utama yang memonitor manajer. Tiga karakteristik yang mempengaruhi *monitoring* adalah ukuran dewan direksi, komposisi dewan direksi dan struktur kepemimpinan direksi (Faisal 2005). Menurut Yenmack (1996) ukuran dewan direksi yang besar akan mengganggu kepentingan pemegang saham. Dewan direksi yang besar akan mengurangi efisiensi pemanfaatan aset.

Ukuran dan komposisi dewan direksi dapat mempengaruhi efektif tidaknya aktivitas *monitoring*. Ukuran dan komposisi dewan direksi juga mempengaruhi hubungan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Menurut Faisal (2005) bahwa peningkatan ukuran dan diversitas dari dewan direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya *network* dengan pihak luar perusahaan dan menjamin ketersediaan sumberdaya.

Menurut Yenmack (1996) ukuran dewan direksi yang besar akan mengganggu kepentingan pemegang saham. Dewan direksi yang besar akan mengurangi efisiensi pemanfaatan aset. Sing *et al.* (2003) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi yang kecil secara positif dan signifikan mempengaruhi efisiensi pemanfaatan aset namun tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengurangan biaya keagenan yang diukur dengan beban operasi. Semakin besar ukuran dewan direksi semakin besar beban diskresi manajerial yang terjadi. Dengan demikian ukuran dewan direksi tidak menunjukkan pengurangan biaya keagenan.

Fungsi kepemilikan institusional mempunyai peran yang sama dengan dewan direksi. Semakin besar kepemilikan saham institusional dan dewan direksi mengindikasikan semakin besar insentif dan kapabilitas mereka untuk memonitor manajemen dari tindakan pemborosan. Berdasarkan uraian diatas maka diekspektasikan hubungan antara ukuran dewan direksi dengan efisiensi pemanfaatan aset adalah positif dan berhubungan negatif dengan biaya keagenan yang diprosikan dengan beban operasi (*selling and general administrative*) (Faisal 2005).

H₁ Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap *agency cost*.

Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan Agency Cost

Besar kecil jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan (*congruence*) kepentingan antara manajemen dengan pemegang

saham (Faisal 2005). Dengan adanya kepemilikan saham manajerial yang besar dalam perusahaan, maka akan mendorong manajemen untuk ikut merasa memiliki perusahaan sehingga setiap keputusan yang mereka ambil sehubungan dengan perusahaan akan berdampak langsung pada mereka.

Perusahaan dengan jumlah kepemilikan saham yang besar seharusnya mempunyai konflik keagenan yang rendah dan biaya keagenan yang rendah pula. Konflik keagenan yang rendah dapat direfleksikan dari tingginya tingkat perputaran aset perusahaan dan rendahnya beban operasi terhadap penjualan. Biaya keagenan diukur dengan tingkat perputaran aset yang mengukur kemampuan manajer untuk menggunakan aset secara efisien. Tingkat perputaran aset yang tinggi menunjukkan jumlah penjualan dan kas yang dihasilkan dari penggunaan aset tersebut tinggi. Sebaliknya, tingkat perputaran aset yang rendah mengindikasikan bahwa manajer lebih banyak menggunakan aset tersebut untuk aktivitas yang tidak menghasilkan aliran kas. Tingkat perputaran yang tinggi merupakan indikasi bahwa manajer melakukan praktik yang efisien dalam manajemen aset dengan demikian akan meningkatkan nilai perusahaan. Rasio beban operasi terhadap penjualan rendah menunjukkan bahwa manajer lebih banyak menggunakan aset untuk kegiatan yang tidak produktif (Faisal 2005).

H₂ Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *agency cost*.

Kepemilikan Institusional dengan Agency Cost

Kepemilikan institusional dalam perusahaan bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan. Sehingga kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faisal 2005). Persentase kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan mendorong manajer untuk memfokuskan pada tujuan jangka panjang daripada jangka pendek, sehingga pada akhirnya

akan dapat mengurangi konflik antara prinsipal dan agen (mengurangi masalah keagenan).

Holderness dan Sheeman (1985), Barclay dan Holderness (1991) memberikan bukti empiris bahwa terdapat peningkatan *turnover* manajemen dan *gains* akibat pembelian saham oleh pihak luar. Some dan Singh (1995), Allen dan Philips (2000) juga menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengikuti pembelian saham oleh *outside block ownership*. Cai *et.al.* (2001) menemukan hubungan yang berlawanan antara kinerja saham dengan kepemilikan saham institusional. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Faisal 2005).

H₃ Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *agency cost*.

Debt to Equity Ratio dengan Agency Cost

Jensen (1986) menyatakan hutang perusahaan merupakan salah satu mekanisme untuk menyatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Hutang memberikan sinyal tentang status kondisi keuangan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Hasil dari penelitian Faisal (2005) menunjukkan bahwa *leverage* berhubungan negatif dengan biaya keagenan namun tidak signifikan. Hal ini menunjukkan *leverage* yang tinggi dapat mempengaruhi efisiensi penggunaan aset.

H₄ *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *agency cost*.

Dividen dengan Agency Cost

Faisal (2005) menyatakan bahwa kepemilikan dan kebijakan dividen digunakan sebagai substitusi untuk mengurangi masalah keagenan. Kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan dividen yang dibayarkan ke pemegang saham rendah. Penetapan dividen yang

rendah disebabkan manajer memiliki harapan-harapan investasi di masa mendatang yang dibiayai dari sumber internal. Sehingga apabila sebagian pemegang saham menyukai dividen tinggi maka menimbulkan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer.

H₅ Dividen berpengaruh terhadap *agency cost*.

Ukuran Dewan Komisaris dengan Agency Cost

Dewan komisaris merupakan sekelompok individual yang dipilih dengan tanggung jawab utama bertindak atas kepentingan pemilik dengan secara formal memonitor dan mengendalikan eksekutif puncak perusahaan. Direksi bertanggung jawab penuh atas perusahaan. Direksi yang independen dapat mengurangi perbedaan tujuan antara manajemen dengan pemegang saham. Midastry dan Machfoed (2003) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan jumlah dewan komisaris mampu mengurangi konflik kepentingan yang timbul dari hubungan keagenan antara manajemen dan pemegang saham.

H₆ Ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap *agency cost*.

Dewan Komisaris Independen dengan Agency Cost

Menurut Herwidayatmo (2000), komisaris independen bertanggungjawab dan mempunyai kewenangan untuk mengawasi kebijakan-kebijakan yang dilakukan direksi dan memberikan nasihat bilamana diperlukan. Dewan komisaris independen dapat mengurangi perbedaan tujuan antara manajemen dengan pemegang saham dalam hal memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengawasi keputusan-keputusan manajerial yang utama (Agrawal dan Knoeber 1996).

H₇ Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *agency cost*.

METODA PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indo-

nesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling method*, yaitu suatu metode pemilihan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, yaitu (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2006; (2) Laporan keuangan perusahaan yang berakhir setiap tanggal 31 Desember; (3) Perusahaan yang membagikan dividen pada periode penelitian. Pengukuran variabel dapat dilihat pada tabel 1 sedangkan persamaan regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis sebagai berikut:

$$KAP = b_0 + b_1UDD + b_2KM + b_3KI + b_4DER + b_5DI + b_6UDK + b_7DKI + \epsilon \dots(1)$$

$$KA = b_0 + b_1UDD + b_2KM + b_3KI + b_4DER + b_5DI + b_6UDK + b_7DKI + \epsilon \dots(2)$$

Keterangan:

KAP = *Agency cost* yang diproksikan dengan Kantor Akuntan Publik

KA = *Agency cost* yang diproksikan dengan Komite Audit

Tabel 1 Pengukuran Variabel

Variabel operasional	Notasi variabel	Skala	Pengukuran
<u>Variabel dependen</u>			
<i>Agency cost</i> diproksikan ke dalam:			
<i>Monitoring cost</i>	KAP	Skala nominal	Menggunakan dua proksi: Angka 1 untuk perusahaan yang menggunakan KAP <i>Big Four</i> dan angka 0 untuk KAP non <i>Big Four</i>
	KA		Angka 1 jika perusahaan memiliki komite audit sesuai dengan peraturan BEJ dan 0 jika tidak memiliki komite audit.
<u>Variabel Independen</u>			
Ukuran Dewan Direksi	UDD	Skala rasio	Jumlah anggota dewan direksi dalam perusahaan.
Kepemilikan Manajerial	KM	Skala rasio	Persentase jumlah saham yang dimiliki oleh eksekutif dan direktur.
Kepemilikan Institusional	KI	Skala rasio	Persentase jumlah saham yang dimiliki oleh <i>institutional investor</i> .
<i>Debt to Equity Ratio</i>	DER	Skala rasio	Rasio antara total hutang dengan total ekuitas.
Dividen	DI	Skala rasio	Rasio pembayaran dividen terhadap <i>earning after tax (dividend payout ratio)</i> .
Ukuran Dewan Komisaris	UDK	Skala rasio	Jumlah anggota dewan komisaris dalam perusahaan.
Dewan Komisaris Independen	DKI	Skala rasio	Persentase jumlah komisaris independen dalam dewan komisaris.

HASIL PENELITIAN

Hasil statistik deskriptif dan pengujian model pertama sebagai berikut:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Minimum	Maximum
KAP	0,61	0	1
KA	0,87	0	1
UDD	5,50	3	14
KM	0,032282	0,0001	0,2558
KI	0,646015	0,1307	0,9578
DER	1,6549	0,02	19,56
DI	0,327530	-2,0163	3,8312
UDK	3,83	1	9
DKI	1,57	1	3

Tabel 3 Hasil Uji t Model I

Model	B	Sig.
Konstanta	-6,609	0,001
UDD	-0,151	0,735
KM	-8,113	0,359
KI	-1,338	0,620
DER	0,102	0,718
DI	-1,438	0,358
UDK	3,444	0,006
DKI	-6,609	0,293

Tingkat signifikansi Ukuran Dewan Direksi (UDD) sebesar 0.735 menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, yaitu sebesar 0.05 ($0.735 > 0.05$). Artinya, hipotesis pertama dalam penelitian ini gagal diterima. Dengan kata lain, Ukuran Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diprosikan dengan Kantor Akuntan Publik. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Faisal (2005) tetapi konsisten dengan penelitian Singh *et al.* (2003).

Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.359 menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, yaitu sebesar 0.05 ($0.359 > 0.05$).

Artinya hipotesis kedua dalam penelitian ini gagal diterima. Dengan kata lain, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diprosikan dengan Kantor Akuntan Publik. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Faisal (2005) dan Midiastuty dan Machfoed (2003).

Kepemilikan Institusional (KI) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.620 menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, yaitu sebesar 0.05 ($0.620 > 0.05$). Artinya hipotesis ketiga dalam penelitian ini gagal diterima. Dengan kata lain, Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diprosikan dengan Kantor Akuntan Publik. Hasil ini konsisten dengan penelitian Faisal (2005) dan tidak konsisten dengan penelitian Midiastuty dan Machfoed (2003).

Debt Equity Ratio (DER) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.718 menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, yaitu sebesar 0.05 ($0.718 > 0.05$). Artinya hipotesis keempat dalam penelitian ini gagal diterima. Dengan kata lain, *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diprosikan dengan Kantor Akuntan Publik. Hasil ini konsisten dengan penelitian Faisal (2005).

Dividend Payout (DI) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.358 menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, yaitu sebesar 0.05 ($0.358 > 0.05$). Artinya hipotesis kelima dalam penelitian ini gagal diterima. Dengan kata lain, *Dividend Payout* tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diprosikan dengan Kantor Akuntan Publik. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Faisal (2005).

Ukuran Dewan Komisaris (UDK) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.006 menunjukkan bahwa nilainya lebih kecil dari signifikansi yang ditetapkan, yaitu sebesar 0.05 ($0.006 < 0.05$). Artinya hipotesis keenam dalam penelitian ini diterima. Dengan kata lain, Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh terhadap *agency cost* yang diprosikan dengan Kantor Akuntan Publik. Hasil ini konsisten dengan penelitian Midiastuty dan Machfoed (2003).

Dewan Komisaris Independen (DKI) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.293 menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, yaitu sebesar 0.05 ($0.253 > 0.05$). Artinya hipotesis ketujuh dalam penelitian ini gagal diterima. Dengan kata lain, Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diproksikan dengan Kantor Akuntan Publik. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Midiastuty dan Machfoed (2003).

Tabel 4 Hasil Uji t Model II

Model	B	Sig.
Konstanta	5,085	0,024
UDD	0,134	0,772
KM	-5,772	0,420
KI	0,196	0,471
DER	-0,573	0,468
DI	-0,760	0,444
UDK	0,659	0,079
DKI	5,085	0,670

Tingkat signifikansi Ukuran Dewan Direksi (UDD) sebesar 0.772 menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, yaitu sebesar 0.05 ($0.772 > 0.05$). Artinya, hipotesis pertama dalam penelitian ini gagal diterima. Dengan kata lain, Ukuran Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diproksikan dengan Komite Audit. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Faisal (2005) tetapi konsisten dengan penelitian Singh *et al.* (2003).

Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.420 menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, yaitu sebesar 0.05 ($0.420 > 0.05$). Artinya hipotesis kedua dalam penelitian ini gagal diterima. Dengan kata lain, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diproksikan dengan Komite Audit. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Faisal (2005) dan Midiastuty dan Machfoed (2003).

Kepemilikan Institusional (KI) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.471 menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, yaitu sebesar 0.05 ($0.471 > 0.05$). Artinya hipotesis ketiga dalam penelitian ini gagal diterima. Dengan kata lain, Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diproksikan dengan Komite Audit. Hasil ini konsisten dengan penelitian Faisal (2005) dan tidak konsisten dengan penelitian Midiastuty dan Machfoed (2003).

Debt Equity Ratio (DER) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.468 menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, yaitu sebesar 0.05 ($0.468 > 0.05$). Artinya hipotesis keempat dalam penelitian ini gagal diterima. Dengan kata lain, *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diproksikan dengan Komite Audit. Hasil ini konsisten dengan penelitian Faisal (2005).

Dividend Payout (DI) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.444 menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, yaitu sebesar 0.05 ($0.444 > 0.05$). Artinya hipotesis kelima dalam penelitian ini gagal diterima. Dengan kata lain, *Dividend Payout* tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diproksikan dengan Komite Audit. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Faisal (2005).

Ukuran Dewan Komisaris (UDK) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.079 menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, yaitu sebesar 0.05 ($0.079 > 0.05$). Artinya hipotesis keenam dalam penelitian ini gagal diterima. Dengan kata lain, Ukuran Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diproksikan dengan Komite Audit.

Dewan Komisaris Independen (DKI) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.670 menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, yaitu sebesar 0.05 ($0.670 > 0.05$). Artinya hipotesis ketujuh dalam penelitian ini gagal diterima. Dengan kata lain, Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diproksikan dengan Komite Audit. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Midiastuty dan Machfoed (2003).

PENUTUP

Ukuran Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap *agency cost*. Hasil ini tidak memberikan dukungan teori bahwa ukuran dewan direksi merupakan mekanisme internal utama yang memonitor manajer. Ketidakkonsistenan ini bisa terjadi karena peneliti tidak melihat ukuran dan komposisi dewan direksi yang mana dapat mempengaruhi efektif tidaknya aktivitas *monitoring*. Dari sini timbul argumen yang berbeda dalam beberapa penelitian. Jumlah dewan direksi yang besar kurang efektif dalam memonitor manajemen sehingga kinerja perusahaan menurun. Sedangkan penelitian lain menyatakan ukuran dan diversitas dari dewan direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena akan tercipta *network* dengan pihak luar perusahaan dan menjamin ketersediaan sumber daya.

Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *agency cost*. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial belum dapat berfungsi sepenuhnya sebagai penyatu kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *agency cost*. Hal ini tidak menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional akan mengindikasikan insentif dan kapabilitas mereka untuk memonitor manajemen dari tindakan pemborosan.

REFERENSI:

- Darmawati, Deni. 2005. Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 8(1).
- Faisal. 2005. Analisis *Agency Cost*, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate Governance*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 8(2), 175-190.
- Fuad. 2005. Simultanitas dan Trade off Pengambilan Keputusan Finansial dalam Mengurangi Konflik Agensi: Peran dari Corporate Ownership. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 9(3), September, 327 – 345.
- Jensen, M.C., dan W.H. Meckling. 1986, Theory of the firm – managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-60
- Jensen, M., dan W. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*: 305 – 360.
- Kieso, Donald E., J. J. Weygandt, dan T. D. Warfield. 2004. *Intermediate Accounting*, edisi 11, USA: Wiley International Edition.
- Larcker, F. David. 2005. How Important is Corporate Governance?, *The Wharton School University of Pennsylvania Philadelphia*, May 16.
- Mahadwartha, Putu Anom. 2003. Proporsi Teori Keagenan dan Teori Equity pada kebijakan Kompensasi. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 32(11).
- Midiastuty, P. Puspa dan Mas'ud Machfoedz. 2003. Analisis Hubungan Mekanisme *Corporate Governance* dan Indikasi manajemen Laba. Artikel dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi VI, 176 – 186, Surabaya.

Debt Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap *agency cost*. Hal ini tidak sesuai dengan teori (Jensen, 1986) yang menyatakan bahwa hutang perusahaan merupakan salah satu mekanisme untuk menyatukan kepentingan manajer dengan pemegang sahamnya. *Dividend Payout* tidak berpengaruh terhadap *agency cost*. Hal ini mengindikasikan ketidaksesuaian dengan teori yang menyatakan bahwa kepemilikan dan kebijakan deviden digunakan sebagai substitusi untuk mengurangi masalah keagenan.

Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh signifikan terhadap *agency cost* yang diproksikan oleh Kantor Akuntan Publik. Hal ini menunjukkan direksi dapat mengurangi perbedaan tujuan antara manajemen dengan pemegang saham. Tetapi hasilnya ini bertentangan *agency cost* yang diproksikan oleh Komite Audit, dimana Ukuran Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diproksikan dengan Komite Audit.

Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap *agency cost*. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa Dewan Komisaris Independen dapat mengurangi perbedaan tujuan antara manajemen dengan pemegang saham dalam hal memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengawasi keputusan-keputusan manajerial yang utama.