

BAB II

TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Tinjauan dan Penelitian Terdahulu

Tujuan dari penelitian sebelumnya adalah untuk mengumpulkan data sebagai perbandingan dan referensi juga agar terhindar dari asumsi bahwa penelitian ini sebanding. Dengan demikian, tabel penelitian terdahulu penulis cantumkan sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun	Judul	Hasil Penelitian
1.	(Nugraha <i>et al</i> , 2021)	<i>The Influence of Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Board of Commissioners on Agency Costs</i>	Menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap biaya keagenan. Namun, variabel kepemilikan manajerial dan dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.
2.	(Irwansyah <i>et al</i> , 2018)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Agency Cost</i> pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>agency cost</i> pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3.	(Maryam, 2018)	Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran	Menunjukkan bahwa terdapat pengaruh

No	Peneliti dan Tahun	Judul	Hasil Penelitian
		Perusahaan Terhadap Agency Cost dan Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	signifikan negatif antara ukuran perusahaan terhadap <i>agency cost</i> dan terdapat pengaruh signifikan negatif <i>agency cost</i> terhadap kinerja perusahaan, tidak terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap <i>agency cost</i> dan tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan, serta tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan.
4.	(Sintyawati & Dewi, 2018)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan <i>Leverage</i> terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Manufaktur.	Menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya keagenan.
5.	(Tumiwa & Mamuaya, 2018)	<i>The Influence of Managerial Ownership and Institutional Ownership on Agency Costs (Studies on Manufacturing Companies in The Basic Industrial and Chemical Sectors Listed on The Indonesia</i>	Menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan yang tidak signifikan dengan biaya keagenan. Kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang tidak signifikan dengan biaya keagenan. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan

No	Peneliti dan Tahun	Judul	Hasil Penelitian
		<i>Stock Exchange</i>).	terhadap biaya keagenan, secara simultan.
6.	(Hamidah & Wicaksono, 2017)	<i>The Effect of Firm Performance, Leverage, Firm Size, and Firm Growth on Agency Cost of Trading Company in Indonesia, Malaysia, and Thailand.</i>	Menunjukkan bahwa secara simultan atau bersama kinerja perusahaan, leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap biaya keagenan pada perusahaan perdagangan di Indonesia, Malaysia, dan Thailand.
7.	(Yasa & Dewi, 2016)	<i>Free Cash Flow, Outsider Ownership, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Kos Keagenan.</i>	Menunjukkan bahwa <i>free cash flow</i> dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kos keagenan, <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kos keagenan, dan kepemilikan asing serta kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kos keagenan. Sedangkan dalam uji sensitivitas diketahui bahwa proksi <i>selling and general administrative</i> lebih mampu menjelaskan kos keagenan dibandingkan dengan <i>asset turnover</i> .
8.	(Imanuella, 2014)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Ukuran	Menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, struktur ekuitas, dan ukuran perusahaan tidak

No	Peneliti dan Tahun	Judul	Hasil Penelitian
		Perusahaan, dan <i>Agency Cost</i> sebagai Variabel <i>Intervening</i> terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	mempengaruhi biaya keagenan baik secara langsung maupun tidak langsung. Namun, ada beberapa pengaruh signifikan antara struktur ekuitas dan kinerja perusahaan.
9.	(Kamyabi <i>et al</i> , 2014)	<i>The Impact of Corporate Governance and Ownership Structure on Agency Cost in Listed Companies of Tehran Stock Exchange</i>	Menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara biaya keagenan dengan kepemilikan manajer, kepemilikan investor institusional, dan ukuran dewan komisaris; Di sisi lain, tidak terdapat hubungan yang signifikan antara biaya agensi dengan kepemilikan investor lain, jumlah anggota dewan, dan dualitas CEO dan ketua dewan.
10.	(Yegon <i>et al</i> , 2014)	<i>The Impact of Corporate Governance on Agency Cost: Empirical Analysis of Quoted Services Firms in Kenya</i>	Menunjukkan bahwa direktur yang lebih tinggi dan kepemilikan institusional mengurangi tingkat biaya agen. Ukuran dewan juga menghasilkan penurunan biaya agensi. Independensi dewan berpengaruh positif terhadap rasio pemanfaatan aset. Pemisahan jabatan CEO dan ketua mengurangi biaya agensi.

Sumber: olah data 2022

B. Teori dan Kajian Pustaka

1. Teori Keagenan

Teori Keagenan (*agency theory*) yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga bisa menyebabkan konflik diantara keduanya. Hal ini lebih disebabkan antara lain karena manajer lebih cenderung untuk berusaha mengutamakan kepentingan pribadi dari pada kepentingan pemegang saham.

Pada *agency theory* yang disebut prinsipal adalah pemegang saham dan yang dimaksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Pihak prinsipal memberi kewenangan kepada agen untuk melakukan transaksi atas nama prinsipal dan diharapkan dapat membuat keputusan terbaik bagi prinsipalnya (Hartono & Atahau, 2007).

Agency theory dilandasi oleh tiga buah asumsi yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi tentang keorganisasian, dan asumsi tentang informasi. Asumsi tentang sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri, memiliki keterbatasan rasionalitas, dan tidak menyukai risiko. Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, adanya asimetri informasi antara prinsipal dengan agen. Asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi sebagai barang komoditi yang dapat diperjualbelikan (Einsenhart, 1989).

Dalam menjalankan usaha biasanya pemilik melimpahkan kepada pihak manajemen yang menyebabkan hubungan keagenan. Hubungan keagenan merupakan salah satu sebab adanya suatu konflik. Menurut Pujiastuti (2008), konflik keagenan bisa terjadi antara (1) pemilik (*shareholders*) dan manajer, dimana manajer melakukan perbuatan *opportunistic* untuk mencapai tujuan pribadinya. Hal ini tidak disukai oleh *shareholders*, dimana *shareholders* lebih menginginkan suatu profit yang lebih. (2) Manajer dengan *debtholder* dimana manajer lebih menyukai dividen yang ditahan digunakan sebagai modal untuk ekspansi perusahaan tetapi *debtholder* lebih menyukai bahwa dividen yang ditahan digunakan sebagai dana untuk membayar hutang perusahaan.

Menurut Bathala *et al* (1994), terdapat beberapa cara yang digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan, yaitu:

- a. Meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen (*insider ownership*)
- b. Meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih (*earning after tax*)
- c. Meningkatkan sumber pendanaan melalui utang
- d. Kepemilikan saham oleh institusi (*institutional holdings*)

2. *Agency Cost*

Menurut Jensen & Meckling (1976), *agency cost* adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemilik perusahaan untuk mengatur dan mengawasi tindakan para manajer sehingga mereka bertindak berdasarkan kepentingan perusahaan.

Biaya keagenan menurut Jensen & Meckling (1976), berupa:

- a. *The monitoring expenditures by the principle*, yaitu biaya monitoring dikeluarkan oleh prinsipal untuk memonitori perilaku agen, termasuk juga usaha untuk mengendalikan perilaku agen melalui *budget restriction* dan *compensation policies*.
- b. *The bonding expenditures by the agent*, yaitu biaya dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak akan menggunakan tindakan tertentu yang akan merugikan prinsipal atau untuk menjamin bahwa prinsipal akan diberi kompensasi jika ia tidak mengambil banyak tindakan.
- c. *The residual loss*, yaitu penurunan tingkat kesejahteraan prinsipal maupun agen setelah adanya *agency relationship*.

Mayangsari (2000) menyatakan bahwa ada beberapa cara untuk mengurangi biaya keagenan pertama dengan cara meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, kedua mekanisme pengawasan dalam perusahaan, ketiga dengan meningkatkan *Dividen Payout Ratio* dan keempat dengan meningkatkan pendanaan melalui hutang.

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional yakni hak milik saham perusahaan yang dipegang oleh institusi diantaranya perusahaan asuransi, perbankan, perusahaan investasi, serta lainnya. Susanti & Mildawati (2014), menerangkan kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Adanya hak milik saham atas institusi berdampak signifikan terhadap pengawasan manajemen dikarenakan mampu memicu meningkatnya pengawasan yang lebih ideal.

Wahyudi & Pawestri (2006), menyatakan bahwa kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan *blockholders* pada akhir tahun. Bank investasi, perusahaan asuransi, dan institusi serupa bisnis lainnya semuanya dianggap sebagai institusi. *Blockholder* merujuk pada individu yang memiliki lebih dari 5% dari perusahaan yang tidak tergolong pada kepemilikan manajerial. Karena *shareholder* institusional dengan kepemilikan saham di bawah 5% kurang aktif dibandingkan pemegang andil *blockholder* dengan kepemilikan saham di atas 5%, pemegang andil *blockholder* termasuk dalam kepemilikan institusional. Dikarenakan merupakan *shareholder* mayoritas, hak milik institusional memegang pengaruh terbesar terhadap pengambilan keputusan. Selain itu, juga sebagai pengkaji manajemen atas skema keuangan perusahaan.

Jensen & Meckling (1976), menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang

terjadi antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional merupakan pihak yang paling berpengaruh dalam pengambilan keputusan karena sifatnya sebagai pemilik saham mayoritas, selain itu kepemilikan institusional merupakan pihak yang memberi kontrol terhadap manajemen dalam kebijakan keuangan perusahaan.

Beberapa kelebihan dari struktur kepemilikan institusional disebutkan oleh Permanasari (2010), sebagai berikut:

- a. Profesionalisme dalam analisis informasi yang berdampak pada keterandalan informasi.
- b. Motivasi yang kuat untuk melakukan pengawasan lebih ketat atas aktivitas perusahaan.

Karena institusi biasanya memiliki hak yang cukup, mereka mengambil *proxy* yang cukup besar untuk kepemilikan saham perusahaan, dan besarnya tingkat kepemilikan institusional, dominasi atas perusahaan pun semakin erat.

4. Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2008) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aktiva sehingga dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana.

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki

kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Sugiono & Christiawan, 2013).

Menurut Sujoko & Soebiantoro (2007), secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang 24 lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal ini dapat membantu investor mengantisipasi risiko yang terkait dengan berinvestasi dalam bisnis. Ketika sebuah perusahaan besar, itu berarti berkembang, yang berarti investor akan menyukainya dan harga saham akan naik. Penyebabnya yakni fakta bahwa perusahaan berstrata relatif besar biasanya sudah matang dan mempunyai peluang pembagian dividen yang menguntungkan di masa depan. Selain itu, komoditas penjualan relatif memaparkan bahwa perusahaan lebih kompetitif daripada competitor utamanya.

Menurut Undang-Undang No. 20 Tahun 2008, ukuran perusahaan diklasifikasikan menjadi empat kategori yaitu:

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur pada undang-undang ini. Kriteria yang dimaksud yakni memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp.50.000.000 dan hasil penjualan tahunan paling banyak Rp. 300.000.000.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan

atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar untuk memenuhi kriteria usaha kecil. Kriteria yang dimaksud yakni memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp. 50.000.000 hingga Rp. 500.000.000 dan hasil penjualan tahunan lebih besar dari Rp. 300.000.000 hingga Rp. 2.500.000.000.

3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan. Kriteria yang dimaksud yakni memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp. 500.000.000 hingga Rp. 10.000.000.000 dan hasil penjualan tahunan lebih besar dari Rp. 2.500.000.000 hingga Rp. 50.000.000.000.

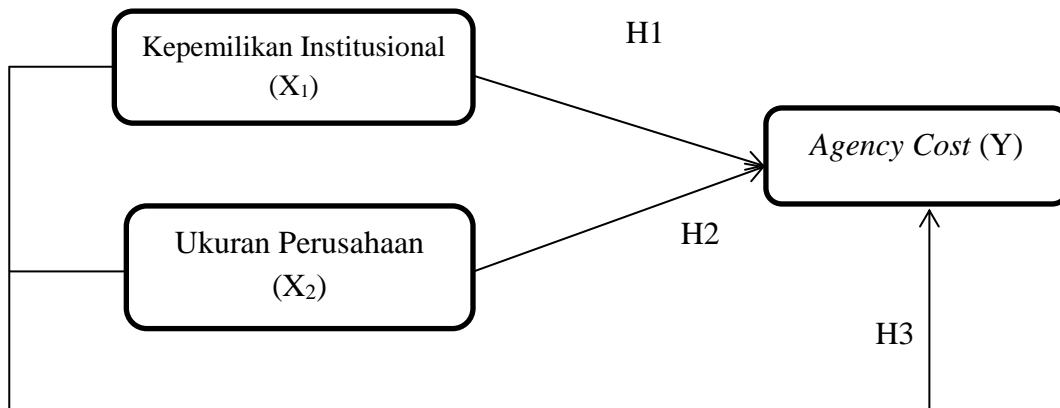
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva yang tinggi akan

membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan (Ramadhan, 2012).

C. Kerangka Pikir

Kerangka pikir dari pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap *agency cost* dapat digambarkan sebagai berikut.



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Agency Cost*

Menurut Faisal (2005), perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen karena semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap

pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Perilaku *opportunity* manajer yang berpotensi memangkas *agency cost* dan menumbuhkan nilai perusahaan, akan dikurangi dengan hak milik institusional. Hal ini serupa dengan temuan yang dilaksanakan oleh Nugraha *et al.* (2021), yang mengutarakan bahwa kepemilikan institusional memberikan pengaruh yang signifikan terhadap biaya yang dikeluarkan oleh agensi. Dan sesuai dengan temuan penelitian Sintyawati dan Dewi (2018), kepemilikan institusional memberi pengaruh yang negatif signifikan terhadap *agency cost*.

H1 : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *Agency Cost*

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Agency Cost*

Total aset bersih dapat dipergunakan untuk mengevaluasi ukuran perusahaan, yang disebut sebagai "ukuran perusahaan". Sebuah bisnis dianggap lebih besar ketika penjualan dan total aset keduanya lebih tinggi. *Agency cost* perusahaan menurun seiring dengan meningkatnya ukuran perusahaan. Hal ini serupa dengan teori keagenan positif, yang memaparkan bahwa agen bertindak sesuai dengan tujuan utama perusahaan jika mekanisme pengawasan pemerintah terhadap perusahaan besar membatasi tabungan sendiri. kontrol dan lebih efektif dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan dan mengendalikan pengeluaran diskresioner. Temuan ini serupa dengan Fachrudin (2011), yang menemukan bahwa perusahaan berkapasitas besar

berkemampuan memangkas biaya keagenan karena manajer akan lebih berhati-hati dengan uang tunai yang mereka miliki karena ada lebih banyak peluang untuk skala ekonomi. Temuan ini juga selaras dengan Irwansyah *et al.* (2018) yang memaparkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *agency cost*.

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *Agency Cost*

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap *Agency Cost*

Menurut Dharmastuti (2013), perusahaan yang sahamnya secara mayoritas dimiliki oleh institusi menandakan bahwa suatu institusi memiliki peluang dan kemampuan dalam memperoleh informasi guna mempelajari perusahaan serta lebih mampu dalam mengawasi kebijakan perusahaan secara menyeluruh, sehingga akan mereduksi besaran *agency cost* yang dikeluarkan oleh suatu entitas yang dikorelasikan dengan pengurangan tekanan dan asimetri informasi. Penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *agency cost*, yakni bahwa adanya kepemilikan institusional akan turut menurunkan *agency cost* yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Pujawati & Surasni (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar cenderung memiliki perhatian dan sorotan dari publik secara luas, sehingga perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan turut menekan *agency cost* dalam proses operasionalnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Maryam (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan

terhadap *agency cost*. Sehingga kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *agency cost*.

H3 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap *Agency Cost*