

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang memilih memisahkan fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan akan rentan terhadap konflik. Adanya konflik kepentingan antara pemilik dan manajer seperti itu akan menimbulkan masalah yang disebut dengan masalah keagenan (*agency problem*). Masalah keagenan didasarkan atas sifat dasar manusia yang mendahulukan kepentingan diri sendiri (*self interest*) (Eisenhard, 1989 dalam Prawibowo, 2014). Manajer mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham, namun disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka sendiri. Penyatuan kepentingan kedua belah pihak ini seringkali menimbulkan masalah keagenan. Faktor lain yang menyebabkan terjadinya masalah keagenan yaitu dikarenakan adanya asimetri informasi antara pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan, dimana manajemen memiliki informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan dibanding dengan pemegang saham.

Adanya masalah keagenan ini menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan (*agency cost*) merupakan biaya yang dikeluarkan pemilik perusahaan untuk mengawasi tindakan para manajer sehingga mereka bertindak berdasarkan kepentingan perusahaan yang tidak merugikan para pemegang saham. Contoh dari biaya keagenan yaitu seperti pengeluaran biaya audit internal & eksternal, pembatasan anggaran (*budget restriction*), kebijakan kompensasi

(*compensation policies*) maupun bonus yang diberikan kepada manajer atas pencapaian yang telah terealisasi.

Bank Mandiri memiliki pola dan skenario dalam penggajian berdasarkan *performance-based* jadi dengan pangkat dan *grade job*-nya yang sama akan tetapi gaji bulanan dan bonus bisa berbeda program tersebut bernama Mandiri *Easy*. Hal yang menjadi dasar dalam penilaian yaitu unit dalam aspek finansial, aspek *customer*, aspek *internal process*, dan aspek *development*. Kemudian didiskusikan, selanjutnya dewan menentukan apakah eksekutif puncak tersebut sudah melampaui, sesuai, atau kinerjanya dibawah target. Jika melampaui target maka pihak direksi akan menetapkan bonus rata-rata 8 kali gaji untuk para kepala unitnya.

Alokasi anggaran gaji bagi para eksekutif puncak (BOD) yaitu berasal dari Tantiem (bagian keuntungan perusahaan yang dihadiahkan kepada karyawan dengan catatan perusahaan memperoleh laba bersih sebagaimana ditentukan dalam Pasal 70 ayat (1) UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas). Tantiem yang dimaksud oleh Bank Mandiri tidak berasal dari laba melainkan biaya yang sudah dibiayakan dengan persetujuan RUPS. Pada tahun 2012 Tantiem berkisar 1,13 % dari laba bersih yang mana semuanya diberikan kepada direksi dan komisaris dengan rincian BOD-nya sekitar 75% dari (1,13%) dan komisaris mendapat 24%-25% dari (1,13%).

Bank Mandiri juga memberikan kompensasi dan *benefit* yang terbagi dalam tiga kelompok. Pertama, kelompok *guaranteed cash* yang pasti diterima dalam 1 tahun: 15 kali gaji, THR 2 kali, 1 uang cuti setahun bagi semua pegawai.

Kemudian kelompok 2 disebut *short term incentive* yang merupakan bonus tahunan di level direksi yaitu tantiem. Kelompok ketiga, namanya *long term incentive* berupa retensi, bentuknya uang maupun saham. Selanjutnya Bank Mandiri juga memberikan fasilitas yang bernama *car ownership programme* bagi para direksi dan manajer yang merupakan peminjaman mobil kantor. Selanjutnya juga ada opsi fasilitas keanggotaan club untuk direksi seperti club golf kemudian ada pula fasilitas rumah dinas dan ada pula asuransi purnajabatan yang merupakan bentuk kompensasi jika direksi diberhentikan sebelum waktunya maupun diganti tanpa sebab yang mana hal ini berlaku untuk seluruh BUMN dengan Preminya 25% dari gaji setahun. (<http://swa.co.id/swa/business-strategy/gaji-di-bank-mandiri-berdasarkan-performance-based>)

Kasus Bank Mandiri yang sudah dipaparkan merupakan bentuk dari biaya keagenan yang muncul dengan tujuan agar menjamin bahwa agen tidak akan melakukan tindakan tertentu yang akan merugikan pemegang saham (*bonding cost*). Dengan adanya beberapa insentif yang diberikan kepada pengelola perusahaan baik berupa bonus ataupun bagi hasil seperti kasus Bank Mandiri akan membuat pengelola perusahaan (agen) menjadi termotivasi untuk bekerja secara maksimal yang berimplikasi pada meningkatnya kepercayaan para pemegang saham.

Mekanisme *Corporate governance* yang baik merupakan solusi dalam masalah keagenan. *Good Corporate governance* merupakan hal yang harus diterapkan oleh perusahaan. *Corporate Governance* (tata kelola perusahaan) merupakan sebuah sistem yang mengendalikan dan mengarahkan perusahaan

untuk meningkatkan keberhasilan usaha dengan mengedepankan transparansi dan akuntabilitas dalam penerapannya untuk menjamin kelangsungan eksistensinya serta pertanggungjawabannya kepada *stakeholder*. Pada prinsipnya *Corporate Governance* (tata kelola perusahaan) menyangkut kepentingan para pemegang saham yaitu dengan memberikan perlindungan dan jaminan hak terhadap *stakeholder*, termasuk di dalamnya yaitu *shareholders, lenders, employers, executives, government, customers* dan *stakeholders* yang lain (Theresia, 2005 dalam Saputro & Syafruddin, 2012).

Ada banyak kasus atas lemahnya penerapan *corporate governance* ditandai dengan adanya skandal seperti *Enron, Worldcom, Tyco, Lehman Brothers* dan lain-lain. Keruntuhan perusahaan-perusahaan besar tersebut dikarenakan adanya praktik kecurangan manajemen puncak (*top management*) yang tidak terdeteksi karena lemahnya pengawasan independen oleh *corporate boards* (Krisnauli & Hadiprajitno, 2014).

Skandal tersebut Tidak jauh berbeda dengan apa yang terjadi di Indonesia yaitu pada PT Jamsostek yang melakukan pelanggaran kepatuhan atas laporan keuangan 2011 dengan nilai diatas Rp 7 triliun, temuan tersebut terungkap dalam makalah presentasi Bahrullah Akbar yang merupakan anggota VII Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) dalam diskusi Indonesia Menuju Era Badan Penyelenggara Jaminan Sosial. Bahrullah mengatakan ada empat temuan BPK atas penyimpangan laporan keuangan 2011 Jamsostek, pertama Jamsostek membentuk Dana Pengembangan Program Jaminan Hari Tua (JHT) sebesar Rp 7,24 triliun yang tidak sesuai dengan Peraturan Pemerintah 22/2004. Kedua,

Jamsostek kehilangan potensi iuran karena terdapat penerapan tarif program yang tidak sesuai dengan ketentuan. Pada laporan keuangan 2011, potensi penerimaan Jamsostek yang hilang mencapai Rp36,5 miliar karena tidak menerapkan tarif jaminan kecelakaan kerja sesuai ketentuan. Ketiga, BPK menemukan Jamsostek belum menyelesaikan aset eks investasi bermasalah, yakni jaminan medium term notes (MTN). Adapun aset yang belum diselesaikan adalah tanah eks jaminan MTN PT Sapta Prana Jaya senilai Rp72,25 miliar dan aset eks jaminan MTB PT Volgren Indonesia. Temuan yang keempat dari BPK adalah masih terdapat beberapa kelemahan dalam pemantauan piutang hasil investasi. Pengendalian dan monitoring PT Jamsostek atas piutang jatuh tempo dan bunga deposito belum sepenuhnya memadai. Selain temuan tersebut BPK juga menemukan sejumlah ketidakefektifan dalam kinerja Jamsostek, pertama seperti Jamsostek belum efektif mengevaluasi kebutuhan pegawai dan beban kerja untuk mendukung penyelenggaraan program JHT, kedua belum efektif dalam mengelola data peserta JHT, ketiga Jamsostek masih perlu membenahi sistem informasi dan teknologi informasi yang mendukung kehandalan data, keempat Jamsostek belum efektif melakukan perluasan dan pembinaan kepersertaan. Hal tersebut terlihat bahwa Jamsostek belum menjangkau seluruh potensi kepersertaan dan masih terdapatnya peserta perusahaan yang tidak patuh, termasuk BUMN dan yang ke lima yaitu Jamsostek tidak efektif memberikan perlindungan dengan membayarkan JHT kepada 1,02 juta peserta tenaga kerja usia pensiun dengan total saldo Rp1,86 triliun. (<https://www.merdeka.com/uang/bpk-temukan-penyimpangan-jamsostek-lebih-dari-rp-7-triliun.html>)

Kasus Jamsostek ini jelas terjadi karena lemahnya penerapan *good corporate governance*, dikarenakan lemahnya kontrol atas kebijakan yang dikeluarkan oleh Jamsostek yang menyebabkan kerugian atas hilangnya potensi penerimaan. Hal tersebut merupakan bentuk dari masalah keagenan antara pemegang saham dan manajer, yang membuat meruginya pemegang saham atas tindakan dari manajemen. *Good corporate governance* hadir sebagai solusi atas berbagai permasalahan keagenan dalam suatu perusahaan. Ditambah, peranan dari *Good corporate governance* diharapkan dapat meminimalisir biaya keagenan (*agency cost*) yang mungkin terjadi atas adanya sebuah masalah keagenan (*agency problem*).

Suatu perusahaan dalam menerapkan *good corporate governance* pada umumnya akan membentuk sebuah dewan komisaris. Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance* (KNKG, 2006). Berdasarkan *Forum for Corporate Governance Indonesia (FCGI)*, Dewan Komisaris merupakan inti *corporate governance* (tata kelola perusahaan) yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas.

Pembentukan dewan komisaris ini pada dasarnya untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dengan pemilik saham, dewan komisaris beroperasi sebagai perwakilan dari pemegang saham, baik mayoritas maupun minoritas. Untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas, Badan Pengawas

Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) mewajibkan minimum 30% jumlah anggota dewan komisaris harus independen dari perusahaan dan pemegang saham mayoritas. Dalam perannya, komisaris independen diharapkan memiliki kompetensi dan pengalaman sesuai dengan kebutuhan perusahaan, yang akan membawa dewan komisaris lebih efektif dalam menjalankan tugasnya (Kusnandi, 2003 dalam Hadiprajitno, 2013).

Menurut Sembiring (2003) dalam Aryani (2011) semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, semakin mudah untuk mengendalikan *Chief Executives Officer (CEO)* dan semakin efektif dalam memonitor aktivitas manajemen. Ukuran dewan komisaris yang dimaksud disini adalah banyaknya jumlah anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan. Penelitian Sanjaya dan Christianti (2012) mendukung teori tersebut, apabila proporsi komisaris independen meningkat maka *agency cost* akan menurun. Dilain pihak Hadiprajitno (2013) menemukan jumlah komisaris independen dan rapat dewan justru meningkatkan *agency cost*.

Kewajiban pembentukan dewan direksi diatur dalam UU No. 40 tahun 2007 mengenai perseroan terbatas, pada pasal 92 ayat 1 “Direksi menjalankan perseroan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan”. Dewan direksi bertugas untuk memantau dan memastikan bahwa sistem pengendalian internal perusahaan berjalan dengan baik dengan tidak mengabaikan kepentingan pemegang saham serta merumuskan kebijakan/strategi yang akan diambil baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.

Peningkatan jumlah dewan direksi dianggap dapat mengoptimalkan kegiatan operasi perusahaan dikarenakan semakin mudahnya mengendalikan dan memonitor tindakan dari manajemen (Noorizkie, 2013). Dengan optimalnya kegiatan operasi perusahaan akan membuat meningkatnya kepercayaan pemegang saham yang berimplikasi pada berkurangnya biaya keagenan (*agency cost*). Sebaliknya Florackis & Ozkan (2004) menemukan bahwa ukuran dewan yang tinggi akan menimbulkan biaya keagenan yang tinggi juga, dikarenakan kurang efisiensinya di dalam dewan direksi. Jumlah dewan direksi yang lebih kecil membuat keefektifan bagi perusahaan yang nantinya akan berdampak pada meningkatnya kepercayaan pemegang saham kepada manajer.

Penerapan *good corporate governance* salah satunya dengan pembentukan komite audit yang dibentuk untuk membantu komisaris dalam melaksanakan tugas-tugasnya. Komite audit bertugas untuk melakukan pemeriksaan atas proses perusahaan dalam memproduksi data finansial dan kontrol internal, yang ditandai dengan meningkatnya kualitas laporan keuangan. Eksistensi dari komite audit dengan proporsi yang tinggi pada proporsi direktur independen akan meminimalkan besaran biaya keagenan (Noorizkie, 2013). Sebaliknya Putri & Sukartha (2016) membuktikan bahwa komite audit tidak berpengaruh pada *agency cost*, dikarenakan komite audit yang dibentuk tidak menjalankan fungsi dan perannya secara efektif.

Di Indonesia, struktur kepemilikan khususnya pada perusahaan manufaktur terdiri dari kepemilikan manajerial, institusi, dan publik. Khususnya untuk kepemilikan manajerial diharapkan dapat mengurangi masalah agensi dalam hal

ini adalah *agency cost* yang timbul akibat monitoring yang dilakukan oleh pemegang saham. Perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki kepemilikan manajerial yang lebih mendominasi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Dewi & Ardiana, 2014).

Perusahaan dengan jumlah kepemilikan saham manajerial yang besar seharusnya mempunyai konflik keagenan yang rendah dan biaya keagenan yang rendah pula, dikarenakan manajemen yang mengelola perusahaan juga memiliki sebagian porsi kepemilikan saham. Semakin besar kepemilikan manajer dalam perusahaan, maka semakin produktif tindakan manajemen dan dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*).

Penelitian mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap biaya keagenan (*agency costs*) dilakukan oleh Crutchley dan Hansen (1989), menyimpulkan bahwa level kepemilikan manajerial yang lebih tinggi dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan. Hal ini juga didukung oleh Shleifer dan Vishny (1997), kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik. Akan tetapi sebaliknya Faizal (2004) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap biaya keagenan, dikarenakan kepemilikan manajerial belum dapat berfungsi seutuhnya sebagai mekanisme untuk menekan diskresi manajerial.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme *corporate governance* yang kuat yang dapat digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan (Tarjo, 2008 dalam Krisnauli 2014). Kepemilikan saham melalui institusi ini yang paling disukai investor karena dengan ini mereka tidak dapat dengan mudah di curangi oleh manajer.

Struktur kepemilikan perusahaan publik di Indonesia sangat terkonsentrasi pada institusi. Institusi yang dimaksudkan adalah pemilik perusahaan publik berbentuk lembaga, bukan pemilik atas nama perseorangan pribadi (Sekaredi, 2011 dalam Krisnauli & Hadiprajitno 2014). Mayoritas institusi adalah berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Adanya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen serta diharapkan dapat mencegah peluang terjadinya pemborosan yang dapat dilakukan oleh manajemen sehingga berdampak pada menurunnya biaya keagenan. Pernyataan tersebut didukung oleh Wijayanti (2015) yang menemukan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional akan mengurangi besaran biaya keagenan. Hal yang berbeda disampaikan Krisnauli & Hadiprajitno (2014) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan dengan penjelasan kepemilikan institusional kurang mendorong peningkatan pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajemen.

Struktur kepemilikan saham oleh pihak asing dapat menurunkan biaya keagenan karena adanya monitoring yang lebih ketat untuk memengaruhi

keputusan manajemen. Banyak perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI yang memiliki kepemilikan asing dalam daftar *shareholder*-nya, ini artinya bahwa di Indonesia telah mengalami peningkatan *good corporate governance* semenjak krisis moneter tahun 1998. Biasanya perusahaan yang sahamnya sebagian besar dimiliki oleh investor asing cenderung menghadapi masalah asimetri informasi yang disebabkan oleh hambatan geografis, budaya, dan bahasa. Investor asing menghadapi risiko yang cukup besar dalam berinvestasi di negara yang masih berkembang, termasuk risiko politik, *risk bearing* dan hukum di negara tersebut. La Porta, *et al* (1999) dalam Yasa & Dewi (2016) mengungkapkan bahwa karena investor asing menghadapi risiko yang besar maka monitoring yang dilakukan oleh investor asing relatif lebih tinggi sehingga dapat memberikan tekanan terhadap perusahaan agar lebih efisien memanfaatkan sumber daya sehingga mampu mengurangi biaya keagenan. Investor asing cenderung lebih pintar dan memiliki berbagai inovasi, sehingga perusahaan dengan kepemilikan asing akan memiliki pengetahuan lebih baik yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Menurut Almilia (2008) dalam Yasa & Dewi (2016), perusahaan yang memiliki investor asing dalam daftar *shareholder*-nya cenderung melakukan pengungkapan yang lebih luas, karena perusahaan tersebut memiliki teknologi yang cukup untuk menciptakan sistem informasi manajemen yang lebih efisien sehingga lebih mudah memberi akses dalam sistem pengendalian internal. Perusahaan dengan kepemilikan asing juga akan memberikan pelatihan bagi tenaga kerjanya terkait dengan pekerjaan yang dilakukan dan berdampak pada

efisiensi produktivitas perusahaan. Akan tetapi dalam penelitian Yasa & Dewi (2016) kepemilikan asing tidak berhasil membuktikan berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan. Kondisi ini terjadi mungkin karena adanya perbedaan hukum yang berlaku, dan ketidaktahuan kondisi lokal dapat membuat pemegang saham asing belum dapat mengurangi biaya keagenan.

Cara lain untuk mengatasi konflik keagenan dapat dilakukan dengan meningkatkan pendanaan melalui utang (*leverage*) karena perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar beban bunga secara berkala. Penggunaan *leverage* dalam struktur modal dapat mencegah pengeluaran perusahaan yang tidak perlu dan memberikan dorongan pada manajer untuk mengoperasikan perusahaan dengan lebih efisien (Fachrudin, 2011 dalam Yasa & Dewi, 2016). Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi *leverage* yang besar dalam struktur modal, namun apabila perusahaan menggunakan *leverage* yang kecil atau tidak ada *leverage* maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Ozkan, 2001 dalam Yasa & Dewi, 2016). Manajemen juga harus menyediakan kas yang cukup untuk membayar pokok utang serta bunganya, sementara pemilik dana atau kreditor akan memonitoring perusahaan untuk mengetahui apakah dana yang diberikan telah dimanfaatkan dengan tepat (Yasa & Dewi, 2016).

Grossman dan Hart (1982) berpendapat bahwa keberadaan manajer yang mengandalkan utang adalah kekuatan untuk mengkonsumsi lebih sedikit dan menjadi lebih efisien, karena mengurangi kemungkinan kebangkrutan dan

hilangnya kontrol. Rasio *leverage* diukur dengan membagi total utang dengan total ekuitas yang ada di perusahaan. Dalam Widanaputra dan Ratnadi (2008) menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *agency cost*, hal tersebut senada dalam Yasa & Dewi (2016) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kos keagenan. Hasil tersebut berbeda dengan Sadewa & Yasa (2016) yang menemukan bahwa semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan maka semakin tinggi pula biaya keagenan yang dikeluarkan perusahaan tersebut.

Salah satu penyebab masalah keagenan antara manajer dan pemilik adalah ketika perusahaan menghasilkan *free cash flow* dalam jumlah yang cukup besar. *Free cash flow* didefinisikan sebagai arus kas bersih setelah dikurangi dengan kebutuhan untuk mendanai proyek dengan *Net Present Value* (NPV) positif. Jensen (1986) menyatakan bahwa ketika sebuah perusahaan menghasilkan *free cash flow* yang berlebihan dan tidak tersedia proyek yang menguntungkan, manajemen cenderung menyalahgunakan *free cash flow* tersebut dengan mengalokasikannya pada sumber daya yang tidak efisien, perilaku konsumtif yang berlebihan, dan melakukan investasi yang tidak perlu, sehingga akan membebani pemegang saham. Penggunaan *free cash flow* dikatakan telah digunakan sesuai dengan kepentingan pemilik yaitu ketika perusahaan bisa mendistribusikan *free cash flow* untuk mendanai proyek dengan NPV positif atau mendistribusikannya kepada pemegang saham dengan bentuk pembelian kembali saham dan pembayaran deviden (Crutchley dan Hansen, 1989 dalam Piramita, 2012).

Manajer dapat menyalahgunakan *free cash flow* baik untuk kepentingan pribadi maupun melakukan keputusan bisnis yang bersifat konsumtif/tidak perlu sebagai contoh seperti pembelian mobil dinas mewah ataupun melakukan perjalanan ke luar negeri tanpa adanya suatu *urgency*. Dalam Shinta & Sumiyana (2013) menemukan bahwa semakin banyak perusahaan memiliki *free cash flow* maka semakin tinggi pula biaya keagenannya karena dianggap sebagai sumber daya yang menganggur sehingga manajer cenderung menghambur-hamburkan sumber daya perusahaan tersebut. Sebaliknya Wang (2010) menunjukkan bahwa *free cash flow* yang dihasilkan dari efisiensi manajemen operasi sehingga dapat menurunkan biaya keagenan.

Sebuah biaya keagenan dapat ditekan dengan membagikan sejumlah laba yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen, kelebihan kas yang ada di perusahaan sebaiknya dibagikan dalam bentuk dividen. Peran dari dividen itu sendiri yaitu bentuk distribusi pendapatan karena ketika perusahaan membayar dividen, pemegang saham meyakini bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik oleh manajemen dan sesuai dengan keinginannya sehingga dengan membayar dividen dapat mengurangi konflik keagenan.

Kebijakan dividen menimbulkan kontroversi karena apabila pembayaran dividen ditingkatkan maka arus kas untuk pemegang saham akan meningkat dan menguntungkan pemegang saham, sedangkan alasan lainnya yaitu apabila pembayaran dividen ditingkatkan maka laba ditahan yang direinvestasi dan pertumbuhan masa depan akan menurun sehingga merugikan pemegang saham. Oleh karena itu, kebijakan dividen dikatakan optimal apabila mampu

menyeimbangkan kedua hal tersebut. Pembayaran dividen dalam jumlah sekecil apapun masih lebih baik daripada tidak sama sekali. Menurut Crutchley & Hansen (1989), peningkatan dividen diharapkan dapat mengurangi biaya keagenan. Akan tetapi dalam penelitian Yasa & Dewi (2016) Kebijakan dividen tidak berhasil membuktikan berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

Dalam perkembangan dunia bisnis saat ini, perusahaan beroperasi dalam tingkat persaingan yang kompetitif baik dalam lingkup nasional maupun internasional. Setiap perusahaan berusaha untuk unggul dalam persaingan dengan perusahaan yang lain akan tetapi pada saat yang sama perusahaan menghadapi kondisi di mana bagaimana perusahaan mampu mengurangi biaya-biaya yang menempatkan perusahaan berada di bawah tekanan yang berat (Prawibowo & Juliarto, 2014).

Perusahaan yang berada dalam tingkat persaingan yang kompetitif akan mengurangi celah manipulasi pada laporan keuangan karena adanya penerapan *good corporate governance* akibat dorongan dari persaingan yang semakin ketat, sehingga hal tersebut mampu menekan masalah keagenan. Oleh sebab itu, persaingan pasar dapat mengurangi besaran biaya keagenan yang diukur dengan *audit fees* (Wang, 2010 dalam Prawibowo, 2014). Disisi lain perusahaan yang berada pada industri yang kompetitif akan menghadapi meningkatnya risiko likuiditas (*liquidity risk*) dan risiko kerugian (*distress risk*). Risiko litigasi auditor akan meningkat juga seiring hal tersebut. Oleh karena itu, persaingan dapat meningkatkan risiko bisnis (*business risk*) dan *audit fee* pula akan meningkat

dengan adanya risiko bisnis tersebut, dengan kata lain biaya keagenan juga meningkat (Prawibowo, 2014).

Tingkat persaingan dapat diproksikan dengan PPE (*Property, Plant, dan Equipment*), CPS (*Cost per Sale*), dan penjualan. Nayeri dan Salehi (2013) menyatakan bahwa jumlah PPE (*Property, Plant, and Equipment*) yang meningkat akan mengindikasikan bahwa tingkat persaingan yang dihadapi perusahaan cukup ketat. Tingkat persaingan yang tinggi akan menunjukkan jumlah biaya keagenan (*agency cost*) dalam hal ini *audit fee* akan meningkat karena tingkat kompleksitas perusahaan yang tinggi. Sehingga hubungan antara PPE (*Property, Plant, dan Equipment*) dan *audit fee* memiliki pengaruh yang positif. Namun demikian, Valipour, *et al* (2013) menemukan hasil sebaliknya antara PPE (*Property, Plant, dan Equipment*) dan *audit fee* yang menunjukkan bahwa jumlah PPE sebagai proksi persaingan yang meningkat akan menurunkan *audit fee* yang dibayarkan oleh perusahaan terhadap auditor.

Akan tetapi dalam penelitian Prawibowo & Juliarto (2014) menemukan bahwa PPE (*Property, Plant, dan Equipment*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *audit fee* sebagai proksi *agency cost*. Hal tersebut menunjukkan besaran PPE suatu perusahaan yang digunakan sebagai proksi persaingan belum mampu menjelaskan jumlah *audit fee* yang digunakan sebagai proksi dari biaya pemantauan agar manajer tidak bertindak oportunistis, selain dari itu kemungkinan adanya perbedaan tekanan persaingan yang mempengaruhi langsung pada pihak agen (Leventis *et al*, 2011 dalam Prawibowo & Juliarto 2014). Perbedaan tekanan persaingan dapat dikarenakan mungkin investasi yang digunakan untuk

penambahan jumlah PPE belum tentu digunakan untuk meningkatkan persaingan terhadap perusahaan lain, melainkan digunakan untuk menambah anak perusahaan saat perusahaan menghadapi persaingan yang tidak ketat.

Tingkat persaingan yang diukur dengan CPS (*Cost per Sale*) menggunakan proporsi HPP terhadap penjualan. Semakin besar proporsi HPP terhadap penjualan menunjukkan bahwa laba akan semakin kecil, dimana hal tersebut dapat mengindikasikan persaingan yang ketat pada pasar produk. Nayeri dan Salehi (2013) menemukan hasil bahwa hubungan CPS (*Cost per Sale*) terhadap *audit fee* menunjukkan hubungan yang negatif, di mana semakin besar tingkat persaingan diharapkan dapat menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) yang diproksikan dengan *audit fee*. Penelitian tersebut didukung oleh Valipour, *et al* (2013) yang menunjukkan hubungan yang negatif juga antara CPS (*Cost per Sale*) terhadap *audit fee*. Akan tetapi dalam penelitian Leventis, *et al* (2013) menemukan bahwa CPS (*Cost per Sale*) tidak memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap biaya keagenan yang diproksikan dengan *audit fee*.

Biaya keagenan dipengaruhi juga oleh besaran penjualan, Nayeri dan Salehi (2013) menyatakan bahwa penjualan yang meningkat dapat menunjukkan tingkat persaingan yang dihadapi perusahaan tidak ketat. Adanya peningkatan penjualan mengindikasikan tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan semakin besar. Laba yang meningkat akan membuat pihak prinsipal akan mengeluarkan biaya yang lebih dalam melakukan pemantauan terhadap manajer agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Fakta tersebut didukung oleh penelitian Prawibowo & Juliarto (2014) yang membuktikan bahwa tingkat persaingan yang

diproksikan dengan Penjualan Perusahaan (COMP) memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap *agency cost* yang diproksikan *audit fee*. Akan tetapi sebaliknya dalam penelitian Valipour, *et al* (2013) menemukan Penjualan Perusahaan (COMP) memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap *agency cost* yang diproksikan *audit fee*.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil mengenai pengaruh dewan komisaris, dewan direksi, komite audit, *leverage* dan *free cash flow* terhadap *agency cost* (biaya keagenan) oleh sebab itu peneliti tertarik untuk melakukan pengujian kembali atas *reseach gap* tersebut. Selain dari adanya perbedaan hasil yang terjadi penelitian terdahulu juga tidak seragam dalam hal proksi yang digunakan dalam mengukur besaran sebuah *agency cost* (biaya keagenan). Penelitian ini memfokuskan pada sektor manufaktur dikarenakan tingkat persaingan pasar produk industri manufaktur cukup besar dan perusahaan manufaktur memiliki kontribusi yang relatif besar terhadap perekonomian di Indonesia serta pertumbuhan industri manufaktur yang terus meningkat meskipun dalam keadaan yang fluktuatif. Perusahaan manufaktur juga memiliki beban operasi dan penjualan yang besar, dimana kedua komponen tersebut dibutuhkan dalam menghitung *Selling and general administrative* (SGA) yang merupakan proksi bagi *agency cost* yang peneliti pakai.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Leverage dan Free Cash Flow terhadap Agency Cost.”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dipaparkan, maka peneliti mengidentifikasi variabel/keadaan yang mempengaruhi besar/kecilnya *agency cost*, yaitu sebagai berikut:

1. Masalah keagenan (*agency problem*) atau perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham merupakan faktor utama timbulnya biaya keagenan (*agency cost*).
2. Lemahnya penerapan *Good Corporate Governance* dapat membuat manajemen melakukan kebijakan yang merugikan pemegang saham, hal tersebut merupakan bentuk dari masalah keagenan yang dapat menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*).
3. Pembentukan dewan komisaris di perusahaan belum tentu dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) karena ketidakefektifan dalam menjalankan fungsi dan perannya.
4. Pembentukan dewan direksi di perusahaan belum tentu dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) karena ukuran dewan direksi yang besar menjadi tidak efisien dalam memantau tindakan manajemen.
5. Pembentukan komite audit di perusahaan belum tentu dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) apabila tidak menjalankan fungsi dan perannya secara efektif.
6. Porsi struktur kepemilikan manajerial yang dominan di perusahaan belum tentu dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) dikarenakan

kepemilikan manajerial belum dapat berfungsi seutuhnya sebagai mekanisme untuk menekan diskresi manajerial.

7. Porsi struktur kepemilikan institusional yang dominan di perusahaan belum tentu dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) dikarenakan kurang mendorong peningkatan pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajemen.
8. Porsi struktur kepemilikan asing yang dominan di perusahaan belum tentu dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) dikarenakan adanya perbedaan hukum yang berlaku, dan ketidaktahuan pemegang saham asing atas informasi kondisi lokal.
9. Meningkatnya pendanaan melalui utang (*leverage*) belum tentu dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) dikarenakan perusahaan memberikan kompensasi lebih kepada manajemen karena manajemen telah bekerja secara efektif dan efisien dalam menggunakan utang.
10. Tersedianya *free cash flow* akan membuat semakin tinggi biaya keagenan (*agency cost*) karena dianggap sebagai sumber daya yang menganggur sehingga manajer cenderung menghambur-hamburkan sumber daya tersebut.
11. Kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan belum tentu dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) apabila laba yang dihasilkan diinvestasikannya kembali menjadi laba ditahan.
12. Tingkat persaingan yang diprosikan dengan PPE (*Property, Plant, dan Equipment*) belum tentu dapat memengaruhi besaran biaya keagenan

(*agency cost*) dikarenakan penambahan jumlah PPE belum tentu digunakan untuk meningkatkan persaingan terhadap perusahaan lain, melainkan digunakan untuk menambah anak perusahaan saat perusahaan menghadapi persaingan yang tidak ketat.

13. Tingginya tingkat persaingan yang diprosikan dengan CPS (*Cost per Sale*) belum tentu dapat menekan biaya keagenan.

14. Tingginya tingkat persaingan yang diprosikan dengan Penjualan Perusahaan (COMP) belum tentu dapat menekan biaya keagenan.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah, terlihat beberapa variabel/keadaan yang dapat mempengaruhi besaran *agency cost*. Adapun pembatasan masalah dalam penelitian ini diantaranya:

1. Peneliti menggunakan populasi dan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode pengamatan selama 3 tahun yaitu dari tahun 2013-2015.
3. Variabel independen yang di uji yaitu mekanisme *corporate governance* (ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi dan ukuran komite audit), *Leverage*, dan *Free Cash Flow* dengan variabel dependen *Agency Cost*.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang sudah dipaparkan, permasalahan yang diteliti dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015?
2. Bagaimana pengaruh ukuran dewan direksi terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015?
3. Bagaimana pengaruh ukuran komite audit terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015?
4. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015?
5. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015?

E. Kegunaan Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat teoretis:
 - a. Hasil penelitian ini diharapkan adanya pengaruh mekanisme *corporate governance*, *leverage*, dan *free cash flow* terhadap *agency cost* sehingga mampu memperkuat teori Jensen dan Meckling (1976) yang berbicara mengenai masalah keagenan yang muncul berdasarkan adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer

sehingga menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) dalam bentuk *monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual loss*.

2. Manfaat praktis:

a. Bagi Pemegang saham (*shareholder*)

Sebagai bahan acuan bagi *shareholder* dalam membuat keputusan terbaik atas masalah keagenan sehingga meminimalisir besaran *agency cost* yang mungkin dapat terjadi.

b. Bagi Manajemen perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi manajemen dalam menggunakan dengan bijak *free cash flow* yang tersedia dengan tujuan meminimalkan besaran *agency cost*.