

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam kehidupan sebuah perusahaan, terdapat beberapa pemegang peranan penting dalam perusahaan itu sendiri. Menurut Manurung¹ teori agensi menerangkan bahwa ada dua buah pihak dalam suatu perusahaan, yaitu *agent* dan *principal*. *Agent* merupakan pihak yang mengelola perusahaan. Berjalannya perusahaan paling besar bergantung pada *agent* atau tindakan *agent* sebagai patokan untuk berkembangnya suatu perusahaan. Oleh karenanya, *agent* sering menjadi perhatian berbagai pihak dalam melihat kemajuan perusahaan. Sebaliknya, pemilik perusahaan atau penyeter dana kepada perusahaan, sering disebut dengan *principal*. Keinginan *principal* yang harus dijalankan oleh *agent* adalah agar *principal* mendapatkan *return* atas investasi atau menyerahkan sejumlah dana ke perusahaan. Kedua belah pihak tersebut masing-masing memegang peranan penting dalam kemajuan sebuah perusahaan. *Agent* tidak dapat mengeluarkan keputusan-keputusan strategis bagi kemajuan perusahaan tanpa dukungan serta sokongan dana dari pihak *principal*. Begitu juga

¹ Adler Haymans Manurung, *Teori Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: Adler Manurung Press, 2012), h.61

sebaliknya, *principal* tidak akan mampu sendiri menjalankan perusahaan tanpa kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan oleh *agent* demi meningkatkan kinerja perusahaan itu sendiri.

Menurut Bamberg dan Spremann², dalam pengambilan keputusan, *agent* tidak hanya akan mempengaruhi kesejahteraannya sendiri, tetapi ada pihak lain yang dinamakan dengan *principal* yang akan menerima konsekuensi dari pengambilan keputusan oleh *agent* tersebut. Sehingga, apapun keputusan yang diambil oleh *agent* terkait dengan kelangsungan bisnis perusahaan, pasti akan berdampak, baik itu positif maupun *negatif* terhadap *principal*.

Terkadang pertimbangan *agent* dalam pengambilan keputusan terkait perusahaan justru bertentangan dengan apa yang diinginkan oleh pihak *principal*. Sehingga, hal ini menimbulkan pertentangan antara kedua belah pihak. Untuk mengakomodasi hal tersebut, ada beberapa metode yang dilakukan oleh *principal*, salah satunya dengan memberikan kompensasi melalui beberapa perundingan dengan pihak *agent*. Hal ini dimaksudkan agar *agent* selalu membuat keputusan yang akan menguntungkan pihak *principal*, yaitu terus menerus berusaha meningkatkan kesejahteraan pihak *principal*.

²Bamberg dan Spremann, *Agency Theory, Information, and Incentives*, (Berlin: Springer-Verlag, 1987), h.5

Masih menurut Bamberg dan Spremann³, terdapat informasi yang bias antara *agent* dengan *principal*, hal itu disebut dengan *asymmetric information*, yaitu terjadi ketika adanya *gap* antara *agent*, yang tentu saja, lebih tahu keputusan dan kebijakan apa yang akan dijalani dan direalisasikan oleh perusahaan, dengan *principal*. Dalam hal ini, tentu saja kebanyakan dari *principal* tidak memiliki pengetahuan apapun tentang keputusan dan kebijakan yang akan dilakukan oleh pihak *agent* selaku pemegang keputusan. Pihak *principal* tentunya harus melakukan beberapa tindakan yang dapat memperkecil informasi yang bias tersebut. Dikarenakan jika informasi bias tersebut dibiarkan terus menerus, maka *gap* yang ditimbulkan dari biasanya informasi akan mengarah ke kejadian-kejadian yang cenderung *negative* dan tidak sehat bagi perusahaan, khususnya bagi kinerja perusahaan itu sendiri.

Dalam Jensen dan Meckling⁴, disebutkan bahwa hubungan keagenan (*agency relationship*) adalah keterikatan antara satu atau lebih orang yang disebut *principal* dengan orang lain yang disebut *agent* di mana *agent* melakukan beberapa tindakan atas nama mereka sendiri untuk mengeluarkan kebijakan bagi suatu perusahaan. Dalam hal ini, *agent* tidak selalu bertindak atas keinginan dan kepentingan *principal*.

³ Ibid, h.6

⁴ Michael C. Jensen dan William H. Meckling, "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, vol.3 issue 4 Oktober, 1976, h.305-360

Oleh karena hal tersebut di atas, untuk mempersatukan kepentingan antara *agent* dan *principal*, diperlukan sebuah *tool* yang tepat. Beberapa *tools* tersebut antara lain adalah dengan menerbitkan saham bonus bagi *agent*, atau kebijakan *employee stock ownership plan* (ESOP). Sehingga para karyawan dan *agent* dapat memiliki rasa kepemilikan perusahaan sama dengan pihak *principal*. Akibatnya, *agent* akan memiliki pola pikir yang sama dengan *principal* yaitu berusaha meningkatkan kesejahteraan pemegang saham itu sendiri. Biaya-biaya yang ditimbulkan seiring dengan upaya *principal* memperkecil *gap* informasi bias tersebut, sering disebut dengan biaya keagenan (*agency cost*).

Jensen dan Meckling⁵ juga mendefinisikan bahwa biaya keagenan dapat timbul karena beberapa hal seperti pengeluaran *monitoring* oleh *principal* kepada pihak *agent*, pengeluaran pengikatan oleh *agent*, dan kerugian *residual*. Demi memperkecil masalah keagenan tersebut, perusahaan melakukan beberapa hal yang dianggap perlu untuk menyelaraskan tujuan dan persepsi *agent* dengan pihak *principal*.

Saat ini, beberapa perusahaan sudah menerapkan beberapa kebijakan yang memungkinkan untuk memperbaiki tata kelola perusahaan sehingga biaya keagenan yang mungkin dapat terjadi

⁵Loc. cit

dalam suatu perusahaan dapat diminimalisasi serendah mungkin. Beberapa teori menyebutkan bahwa ketika manajer atau pihak *agent* memegang ekuitas suatu perusahaan, maka kecil kecenderungan mereka untuk berperilaku merugikan perusahaan khususnya menurunkan kesejahteraan pemegang saham.

Tingkat hutang pada sebuah perusahaan cenderung berbanding lurus dengan biaya keagenan yang ditimbulkan dari *asymmetric information* perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat dijelaskan karena semakin tinggi tingkat hutang pada perusahaan, maka akan memicu pihak *agent* untuk bersikap oportunistik dan mengambil keputusan-keputusan yang belum pasti menguntungkan bagi perusahaan, sehingga rasio pemanfaatan asset yang terjadi pada sebuah perusahaan akan cenderung turun yang akan diikuti oleh naiknya tingkat biaya keagenan perusahaan tersebut. Hal itu sesuai dengan Jelinek dan Stuerke⁶ yang menyatakan bahwa tingkat hutang sebuah perusahaan cenderung berbanding lurus dengan biaya keagenan pada suatu perusahaan.

⁶ Kate Jelinek dan Pamela S. Stuerke, "The Nonlinear Relation Between Agency Costs and Managerial Equity Ownership: Evidence of decreasing benefits of increasing ownership", *International Journal of Managerial Finance*, vol 5 issue 2, 2009, h.156-178

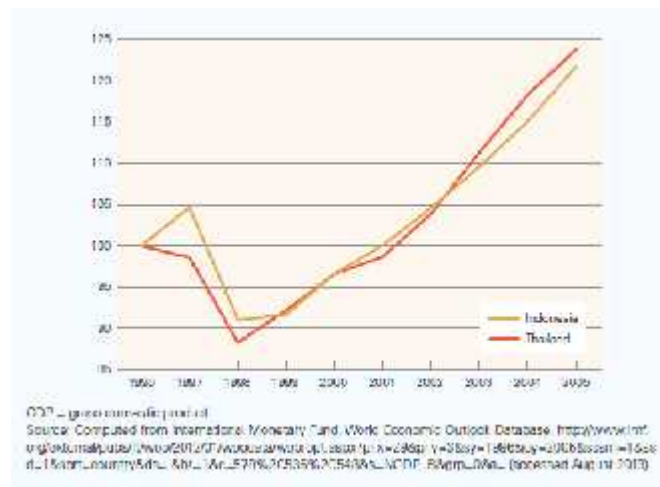
Menurut Choi dan Chon⁷, tingginya tingkat kinerja suatu perusahaan, dinilai berpengaruh terhadap biaya keagenan yang ditimbulkan oleh suatu perusahaan. Semakin tinggi kinerja suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut dinilai mampu memanfaatkan aset-aset perusahaan yang ada dengan sangat baik. Sehingga biaya keagenan yang ditimbulkan pun akan semakin turun sejalan dengan peningkatan kinerja perusahaan tersebut. Sebaliknya, rendahnya tingkat kinerja suatu perusahaan, dinilai bahwa perusahaan tersebut kurang mampu dalam melakukan pemanfaatan asset secara maksimal sehingga rasio pemanfaatan asetnya juga akan bernilai rendah dan mengakibatkan tingginya biaya keagenan.

Sesuai dengan *Asian Development Bank Institute (ADBI)*⁸, butuh waktu sekitar lima tahun setelah krisis 1997 -1998 bagi Indonesia dan Thailand untuk mengembalikan tingkat produk domestik bruto (PDB – *Gross Domestic Product (GDP)*) menjadi setingkat seperti keadaan sebelum mengalami krisis.

⁷Jeongmi, Choi dan Milim Chon, "The Cost Behavior and Agency Problems", *International Journal of Applied Engineering Research*, vol 9, number 22, 2014, h.15207-15215

⁸Asian Development Bank Institute, *Asean 2030: Toward A Borderless Economic Community*, (Tokyo: 2014), h.89

Gambar 1.1
Index Pertumbuhan GDP Riil Indonesia dan Thailand



Sumber: ADBI

Sampai dengan tahun 2005, tingkat pertumbuhan GDP Indonesia dan Thailand meningkat secara bertahap dan memiliki kemiripan, hampir mencapai 125 poin di akhir tahun 2005. Hal tersebut dapat dilihat di gambar 1.1.

Kemudian, pada gambar 1.2 dapat dilihat bahwa dari segi nilai tukar mata uang Indonesia, Thailand, dan Malaysia terhadap Dollar Amerika, ketiga negara tersebut hampir memiliki kesamaan tingkat nilai tukar antara tahun 2009 – 2012. Meskipun nilai tukar Rupiah adalah

nilai yang paling fluktuatif dan cenderung terus melemah terhadap Dollar Amerika.

Gambar 1.2
Nilai Tukar 4 Negara Asean Terhadap Dollar Amerika



Sumber: ADBI

Selanjutnya, nilai tambah perindustrian ketiga negara dapat dilihat pada Gambar 1.3. Nilai tambah yang dimaksud, adalah nilai tambah pada industri yang bergerak di bidang pertambangan, manufaktur (berikut subkelompok yang terpisah), konstruksi, listrik, air, dan perusahaan utilitas lainnya. Nilai tambah pada perusahaan tersebut didapatkan dari penambahan seluruh output sektor perusahaan

sehingga didapatkan output bersih yang kemudian menjadi nilai tambah pada perusahaan tersebut.

Dapat dilihat bahwa nilai tambah perusahaan di Indonesia, Malaysia, dan Thailand dalam jangka waktu 2009 – 2013 berdasarkan data dari World Bank⁹ ketiga negara tersebut memiliki variasi rentang pertumbuhan nilai tambah industri yang berbeda, terlebih Malaysia yang memiliki pertumbuhan yang relatif sedikit dibanding Indonesia dan Thailand. Indonesia berturut-turut dari 2009 – 2013 memiliki pertumbuhan nilai tambah industri pada poin 47,6; 46,9; 47,1; 46,78; dan 45,7% setiap tahunnya. Malaysia berturut-turut 40,9; 41,1; 40,3; 40,7; dan 40,5%. Sedangkan Thailand berturut-turut 43,3; 44,6; 42,9; 43,5; dan 42,5%. Namun begitu, ketiga negara tersebut memiliki rentang yang tidak terlalu signifikan, yaitu pada rentang 40% - 48% dari tahun 2009 – 2013.

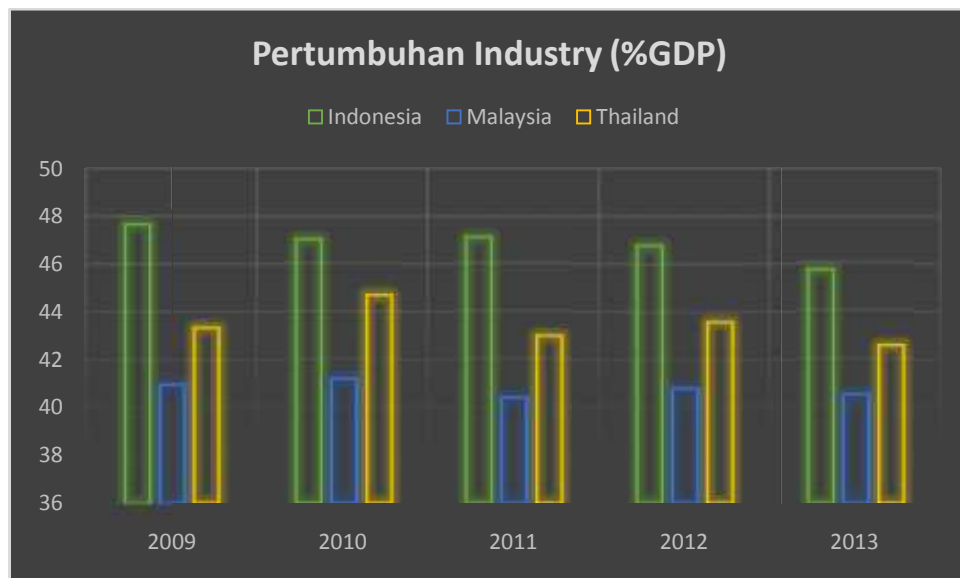
Hal tersebut mungkin saja dapat dijelaskan karena perindustrian pada Indonesia dan Thailand, saat ini sedang dalam tahap yang berkembang jika dibandingkan dengan Malaysia yang relatif lebih stabil. Namun, ketiganya dianggap memiliki karakteristik industri yang identik satu sama lain. Selain karena ketiganya berada pada wilayah geografis yang berdekatan, yaitu pada wilayah ASEAN, ketiganya juga memiliki

⁹The World Bank Group, "Industry, Value Added (% of GDP)", The World Bank, diakses dari <http://data.worldbank.org/indicator/NV.IND.TOTL.ZS/countries>, pada tanggal 1 Februari 2015

iklim industri yang relatif identik. Hanya saja perbedaan terdapat pada kecepatan pertumbuhannya saja, Malaysia sedikit lebih dulu berkembang.

Berdasarkan data-data tersebut di atas yang didapatkan oleh peneliti, maka peneliti memutuskan untuk menggunakan data-data perusahaan perdagangan pada negara Indonesia, Malaysia, dan Thailand yang mempublikasi laporan keuangannya dan terdaftar pada indeks bursa saham negara masing-masing.

Gambar 1.3
Pertumbuhan Industri Indonesia, Malaysia, dan Thailand



Sumber: World Bank (Grafik diolah peneliti)

1.2. Identifikasi Masalah

Masalah keagenan yang terdapat dalam perusahaan, dapat memicu timbulnya biaya keagenan. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh yang ditimbulkan oleh beberapa faktor internal perusahaan seperti kinerja perusahaan, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap biaya keagenan itu sendiri.

Kinerja perusahaan yang terus meningkat pada setiap periode, tentunya adalah sesuatu yang diharapkan oleh semua *stakeholder* perusahaan. Namun, belum banyak yang tahu apakah besarnya kinerja keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat biaya keagenan secara signifikan. Selain itu, pada perusahaan dengan kinerja yang relatif tinggi, peran hutang jangka pendek dalam meminimalisasi biaya keagenan dapat dikatakan lemah. Hal tersebut menandakan bahwa tingginya kinerja perusahaan yang dihasilkan bisa saja dipengaruhi oleh minimnya biaya keagenan yang terjadi dalam suatu perusahaan. Karena tingginya kinerja perusahaan biasanya dibarengi dengan tingginya kualitas *good corporate governance* yang diterapkan oleh perusahaan tersebut.

Jelinek dan Stuerke¹⁰ dalam penelitiannya menemukan bahwa tingkat hutang suatu perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat biaya keagenan yang timbul dalam suatu perusahaan. Hal

¹⁰Loc. cit

tersebut terjadi dikarenakan semakin tingginya tingkat hutang suatu perusahaan, maka pihak *agent* cenderung memiliki kepentingan terhadap hutang perusahaan tersebut. Sehingga yang terjadi kemudian adalah terjadi kenaikan pada biaya-biaya yang

Masih menurut Jelinek dan Stuerke, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya keagenan yang timbul pada suatu perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin matang juga tingkat *good corporate governance* suatu perusahaan, sehingga mengakibatkan rendahnya tingkat biaya keagenan yang dapat timbul pada suatu perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan diduga berpengaruh positif terhadap biaya keagenan. Hal ini mungkin saja terjadi dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang relatif besar dapat menjadi ketertarikan sendiri bagi pihak *agent* maupun *principal* untuk mengambil tindakan sesuai dengan kepentingan mereka masing-masing. Sehingga, biaya keagenan yang timbul akibat terjadinya konflik kepentingan tersebut menjadi meningkat seiring dengan tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan itu sendiri.

Berdasarkan uraian di atas, identifikasi masalah yang melandasi penelitian ini antara lain yaitu:

- a. Biaya keagenan diduga dipengaruhi oleh beberapa faktor internal perusahaan seperti kinerja perusahaan, tingkat utang, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan
- b. Kinerja perusahaan diduga mempengaruhi biaya keagenan dikarenakan semakin tinggi kinerja suatu perusahaan, semakin banyak kepentingan dalam perusahaan tersebut, kepentingan antara pihak *agent* dan *principal* tersebut dapat berpengaruh terhadap tingginya biaya keagenan pada perusahaan tersebut
- c. Tingkat utang suatu perusahaan diduga mempengaruhi biaya keagenan dikarenakan semakin tinggi tingkat utang pada suatu perusahaan, maka secara bersama, pihak *agent* dan *principal* perusahaan melakukan pelunasan atas utang-utang tersebut, sehingga biaya keagenan yang ditimbulkan pun berkurang
- d. Ukuran perusahaan diduga mempengaruhi biaya keagenan pada perusahaan tersebut dikarenakan semakin tinggi ukuran perusahaan tersebut, maka perusahaan tersebut semakin memiliki kepentingan dari pihak *agency* maupun *principal* di dalamnya. Sehingga tingkat biaya keagenan yang ditimbulkan dalam suatu perusahaan meningkat.
- e. Pertumbuhan perusahaan diduga mempengaruhi biaya keagenan suatu perusahaan dikarenakan semakin tinggi pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin juga konflik kepentingan yang terjadi

dalam perusahaan tersebut antara pihak *agent* dan *principal* sehingga biaya keagenan akan meningkat.

1.3. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, peneliti membatasi faktor yang mempengaruhi biaya keagenan (*agency cost*), yaitu kinerja perusahaan, ukuran perusahaan (*firm size*), pertumbuhan perusahaan (*firm growth*), dan struktur modal (*Leverage*)

Kinerja perusahaan yang dimaksud adalah kinerja perusahaan yang dilihat dari sudut pandang pasar (*market to book value*). Florackis dan Ozkan¹¹ berpendapat bahwa *market to book value* berpengaruh negatif signifikan secara statistik terhadap biaya keagenan suatu perusahaan. Terjadi hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan pada perusahaan dengan kinerja yang relatif tinggi.

Leverage secara sederhana dapat diartikan sebagai penggunaan aset atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau beban tetap. Secara empiris, *leverage* telah

¹¹ Chistostomos Florackis dan Aydin Ozkan. "Agency costs and corporate governance mechanism: Evidence for UK firms", *International Journal of Managerial Finance*, vol 4 issue 1, 2008, h.37-59

dibuktikan oleh beberapa peneliti sebelumnya dapat berpengaruh terhadap biaya keagenan yang timbul pada suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi biaya keagenan yang timbul dalam suatu perusahaan, hal ini secara empiris telah dibuktikan oleh beberapa peneliti sebelumnya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya keagenan.

Sejalan dengan itu, penelitian yang dilakukan oleh Fauzi dan Locke¹² juga menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap rasio asset pada penjualan.

Florackis dan Ozkan¹³ juga menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap biaya keagenan suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh kinerja perusahaan (*firm performance*), ukuran perusahaan (*firm size*), pertumbuhan perusahaan (*firm growth*), dan struktur hutang (*leverage*) terhadap biaya keagenan (*agency costs*) pada perusahaan perdagangan yang *listing* di BEI, Bursa Efek Malaysia, dan Bursa Efek Thailand antara tahun 2009-2013.

1.4. Rumusan Masalah

¹² Fitriya Fauzi dan Stuart Locke. "Do Agency costs really matter? A Non-linear Approach of Panel Data", *Asian Journal of Finance and Accounting*, vol 4 issue 1, 2012, h.359-376

¹³ Chistostomos Florackis dan Aydin Ozkan, op.cit

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, penulis memfokuskan permasalahan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah Kinerja Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Perdagangan di ASEAN?
2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Perdagangan di ASEAN?
3. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Perdagangan di ASEAN?
4. Apakah *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Perdagangan di ASEAN?
5. Apakah Kinerja Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan *Leverage* secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Perdagangan di ASEAN?

1.5. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

1. Investor, hasil yang diperoleh dari penelitian ini diharapkan mampu menambah sudut pandang investor untuk menggali lebih jauh terkait kebijakan mitigasi biaya keagenan pada perusahaan dan hubungannya terhadap kinerja perusahaan.

2. Perusahaan Perdagangan yang *listing* di BEI, Bursa Efek Malaysia, dan Bursa Efek Thailand (selaku objek penelitian), sebagai suatu masukan untuk mengurangi biaya keagenan yang timbul dalam suatu perusahaan terkait jika dihubungkan dengan peningkatan kinerja perusahaan, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage*
3. Bagi peneliti selanjutnya, penulis berharap penelitian ini dapat berguna bagi peneliti selanjutnya sebagai referensi dan bahan pertimbangan serta pembandingan dalam melakukan penelitian lain yang sejenis.