

# MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE DAN BIAYA AGENSI

Linda  
Fakultas Ekonomi Unsyiah

## ABSTRACT

This study examines the impact of internal corporate governance mechanisms on agency cost. Agency theory define agency costs as the cost incurred by organization an organization that are association with problem arising from conflict of interests between management and shareholder. Proxy for agency cost used in this study: operating cost ratio and asset utilization ratio. This analysis uses a PLS technique. The results show that audit committee reduces agency cost, but short debt ratio, commissioner and executive committee increase agency costs. Based on this result: internal corporate governance mechanisms have little effect on reduce agency cost.

Keywords: agency cost, governance mechanism

### 1. Pendahuluan

Mekanisme corporate governance dan pengawasan di perlukan untuk mengurangi ketidakefisienan yang timbul dari bahaya moral dan pilihan-pilihan buruk. Sebagai salah satu contoh nyata yaitu: permasalahan keagenan (*agency problem*), yang timbul ketika pihak manajer yang memiliki informasi unggul bertindak sebagai agen untuk pemilik. Konflik ini memungkinkan pihak manager untuk mengeksploitasi ataupun mengambil alih sumberdaya bisnis yang lain, yang kalau tidak akan memberikan pengembalian (*return*) kepada pemilik (Miller dan Breton, 2006; Ang, Cole, & Lin, 2000). Keputusan keuangan, keputusan investasi dan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh konflik antara pihak investor dengan pihak manager perusahaan (konflik keagenan), yang pada tahap selanjutnya akan menimbulkan biaya agensi. Jensen (1986) mengemukakan, biaya agensi timbul dari ketidakseimbangan kepentingan pemilik dan manajer perusahaan, pemisahan antara pemilik dan manajer mutlak terjadi dan perlu adanya pengawasan.

Mekanisme peranan pihak internal dan eksternal *corporate governance* perusahaan dapat membantu mengurangi ekspektasi biaya yang berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang penerapan *corporate governance* belum maksimal memiliki permasalahan keagenan yang besar. Untuk itu perlu bagi perusahaan untuk membangun mekanisme *corporate governance*, baik dari sisi internal maupun eksternal perusahaan.

Dari beberapa penelitian *corporate governance*, menunjukkan peran penting yang dilakukan oleh dewan direksi dalam memonitor pihak manager perusahaan (Fama and Jensen, 1983; Weisbach, 1988). Keefektifan mekanisme *corporate governance* ditentukan oleh ukuran dan komposisi dewan, yang dapat mengurangi biaya agensi. Susunan dewan yang lebih besar akan lebih kuat, karena akan membuat koordinasi, komunikasi dan pengambilan keputusan yang lebih praktis dibandingkan susunan dewan yang kecil (Beiner et al, 2004). Menurut Florackis dan Ozkan (2004), keseimbangan proporsi non eksekutif direktur dengan eksekutif direktur dapat membatasi kebijakan manajer dalam pengeksploitasi pengawasan dan melindungi reputasi mereka sendiri sebagai pengambil keputusan yang independen.

Sebaliknya penelitian Agrawal dan Klocker (1996), menemukan non-executive direktur yang selalu dikarakteristikan dengan kurang informasi mengenai perusahaan, tidak bisa menjadi tenaga yang diperlukan perusahaan karenanya lebih memilih peran yang kurang konfrontatif dari pemantauan lebih kritis. Hasil penelitian Mcknight dan Weir (2008), menemukan pengaturan dari komite nominasi pada suatu perusahaan terkait dengan tingginya biaya agensi bukan rendahnya biaya agensi.

Disamping ukuran dan komposisi dewan perusahaan, mekanisme corporate governance juga termasuk didalamnya struktur hutang. Struktur hutang dapat berperan sebagai alat monitoring biaya agensi. Menurut Myers (1977), hutang jangka pendek lebih efektif dibandingkan hutang jangka panjang dalam mengurangi ekspektasi biaya pada problem kekurangan investasi, yang juga akan mengurangi ekspektasi biaya agensi antara pihak investor dan debitur. Sejalan dengan pendapat Ang et al (2000), utang bank dapat menciptakan eskternalitas positif dalam bentuk biaya agensi yang lebih rendah.

Akan tetapi menurut hasil penelitian Florackis dan Ozkan (2004) di UK, hutang jangka pendek meminimumkan biaya agensi melalui arus kas perusahaan, namun untuk perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi tidak mengalami permasalahan dengan arus kas perusahaan. Oleh karena itu efisiensi hutang jangka panjang sebagai mekanisme corporate governance dalam meminimumkan biaya agensi tidak memiliki nilai signifikan yang besar. Di satu sisi tingginya pertumbuhan perusahaan menyebabkan biaya agensi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang besar, kemungkinan asimetri informasi yang terjadi diantara manajer, investor dan kreditur akan tinggi.

Dari berbagai hasil penelitian terdahulu dari berbagai negara yang kontradiktif, maka menarik untuk dikaji apakah implementasi mekanisme internal corporate governance pada perusahaan manufaktur di Indonesia dapat meminimumkan biaya agensi?

## **2. Kerangka teoritis dan Pengembangan Hipotesis**

Keefektifan mekanisme corporate governance dapat meminimumkan agensi

problem sekaligus meningkatkan kinerja perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) selanjutnya mengembangkan aspek teoritis dan empiris dari keuangan perusahaan dengan memformulasikan biaya agensi sebagai hasil dari konflik kepentingan antara pihak manajer perusahaan dengan pihak investor luar perusahaan dan pihak kreditur. Biaya agensi timbul ketika suatu bagian, principal, pihak penyewa, agen bertindak sebagai principal. Biaya agensi didefinisikan sebagai jumlah dari 1) perjanjian, 2) biaya monitoring dan perjanjian dalam mengurangi biaya yang timbul karena konflik kepentingan dan 3) *residual loss* yang terjadi, karena tidak mungkin secara general untuk menyelesaikan kepentingan pihak agen dengan prinsipal secara sempurna.

Ang, Cole dan Lin (2000) menggunakan dua alternatif rasio efisiensi untuk proxy biaya agensi:

1. Rasio beban, yaitu beban operasi yang dibagi dengan total penjualan tahunan.

Jika rasio beban ini mengukur ketidakefisienan pengontrolan biaya operasi oleh pihak manajerial, rasio yang tinggi (merupakan indikator operasi yang tidak efisien) yang dihubungkan dengan biaya agensi yang tinggi.

2. Rasio penggunaan asset, yaitu: total penjualan tahunan dibagi dengan total asset.

Rasio ini mengukur sejauhmana keefektifan manajemen perusahaan menggunakan asset. Ketika total penjualan perusahaan rendah terhadap total asset, ini berarti manajer tidak efisien dengan keputusan investasinya, bonus bagi para eksekutif dan lain-lain.

Hasil penelitian Florackis dan Ozkan (2004), pada perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi mengindikasikan biaya agensi yang tinggi dibandingkan perusahaan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah karena kemungkinan asimetri informasi yang terjadi diantara manajer, shareholder dan kreditur.

Miller dan Breton (2006) dari hasil penelitiannya menyimpulkan pengeliminasian konflik ataupun pemisahan antara principal dan manajer dapat meminimumkan biaya agensi yang erat hubungannya dengan saving dan surplus sumber daya yang akan memberikan pengembalian (*return*) yang besar.

Beberapa mekanisme corporate governance dapat memecahkan problem agensi. terdapat dua katagori mekanisme corporate governance: internal dan eksternal mekanisme. Menurut Jensen (1993) keberadaan mekanisme corporate governance di US, UK, Jerman dan Jepang menggambarkan empat katagori dari setiap mekanisme corporate governance: (1) mekanisme peraturan hukum yang legal; (2) mekanisme internal control; (3) mekanisme eksternal kontrol; (4) kompetisi produk pasar.

Menurut Knight dan Weir (2007), terdapat tiga kunci mekanisme corporate governance; persentase non-eksekutif direktur, dualitas dan pengaturan subkomite dewan. Menurut Denis (2001), empat mekanisme corporate governance: yaitu (1) mekanisme peraturan hukum yang legal; (2) mekanisme internal control dalam suatu perusahaan, termasuk didalamnya susunan dewan, kompensasi eksekutif dan kepemilikan, kepemilikan non eksekutif dan hutang; (3) mekanisme eksternal control seperti pengakuisisian perusahaan; dan (4) kompetisi produk pasar.

Pada penelitian corporate governance internasional pada berbagai negara, selain US, menggunakan dua klasifikasi mekanisme corporate governance yang dilakukan oleh Denis dan McConnell (2003), yaitu: (1) mekanisme internal governance, termasuk di dalamnya dewan direksi dan struktur kepemilikan dan (2) mekanisme eksternal governance, termasuk didalamnya akuisisi pasar dan sistem perundang-undangan legal.

Suatu perusahaan dapat saja beroperasi untuk keuntungan pihak manajernya saja, daripada keuntungan pihak pemilik perusahaan ketika biaya monitoring sangat besar ataupun perusahaan tidak transparan (Pantzalis dan Park, 2006). Susunan dewan dalam suatu mekanisme corporate governance memegang peran penting dalam memonitor manajer, keefektifan para dewan tergantung pada ukuran dan komposisinya. Jumlah dewan yang besar, akan lebih kuat dari pada jumlah dewan yang kecil, karena lebih mempertimbangkan keperluan untuk keefektifan organisasi (Florackis dan Ozkan: 2004). Sejalan dengan pendapat Pearce dan Zahra (1991), dewan yang mempunyai kuasa membantu dalam menguatkan hubungan antara perusahaan dengan lingkungannya, memberikan saran mengenai opsi strategik untuk perusahaan dan berperan penting dalam menciptakan identitas perusahaan. Susunan dewan yang lebih besar akan lebih kuat, karena akan membuat koordinasi, komunikasi dan pengambilan keputusan yang lebih praktis dibandingkan susunan dewan yang kecil (Beiner et al, 2004).

Keberadaan dewan direksi eksternal pada susunan *corporate governance* meningkatkan monitoring sekaligus juga memperbaiki nilai perusahaan (Fama (1980), Fama and Jensen (1983), and Bhagat, Brickley, and Coles (1987). Hasil penelitian yang lainnya juga mengemukakan reputasi dan ancaman dapat memotivasi pihak direksi eksternal untuk bertindak yang lebih baik dalam mementingkan kepentingan investor. Selanjutnya Coles dan Hoi (2003), juga mengemukakan pentingnya pengawasan bagi pihak non-eksekutif direktur yang dapat membatasi manajer perusahaan dalam melakukan manajemen laba. Sejalan dengan penelitian Dahya, McConnell, and Travlos (2003), kombinasi struktur komite dimayoritas oleh non-eksekutif direktur karena pentingnya pengawasan, peningkatan signifikan pada proporsi non-eksekutif direktur terjadi pada perusahaan di Negara UK.

Akan tetapi menurut McKnight dan Weir (2008), keefektifan dan efisiensi komite akan ada pada keseimbangan direktur eksekutif dan non-eksekutif. Keefektifan susunan corporate governance akan tercapai apabila direktur non-eksekutif dan dewan komite memiliki kepentingan yang sama dengan pemegang saham, yang juga membantu mengurangi biaya agensi.

Maka hipotesis yang dapat diturunkan dari kerangka pemikiran di atas adalah:

H1: besarnya persentase non eksekutif direktur pada susunan dewan perusahaan dapat meminimumkan biaya agensi

H2: keberadaan eksekutif direktur pada komite perusahaan dapat meminimumkan biaya agensi

Komite audit sebagai salah satu bagian non-eksekutif corporate governance dipandang sebagai persyaratan mekanisme pasar, dalam rangka mempertahankan kepercayaan masyarakat terhadap mekanisme akuntansi, auditing serta sistem pengendalian lainnya. Komite audit sebagai mekanisme monitoring dapat meningkatkan fungsi audit untuk pelaporan eksternal perusahaan. Para dewan perusahaan sering memberikan tanggung jawab kepada komite audit terhadap kesalahan pelaporan keuangan agar laporan keuangan dapat dipercaya (relevance dan reliable). Oleh karena itu komite audit dapat memonitoring mekanisme yang dapat memperbaiki kualitas informasi bagi pemilik perusahaan (shareholders) dan manajemen perusahaan, karena kedua belah pihak tersebut memiliki level informasi yang berbeda (Effendy, 2005). Sejalan dengan pendapat Jensen (1993) dan Bronson et al, (2009) minimnya anggota dewan dapat meningkatkan pengawasan oleh dewan tersebut, jumlah dewan yang besar menimbulkan permasalahan dalam komunikasi dan koordinasi yang akan mengurangi

keefektifan dewan, namun kualitas audit dipercaya dapat meningkatkan keefektifan mekanisme corporate governance.

H3: keberadaan komite audit perusahaan dapat meningkatkan monitoring yang juga meminimumkan biaya agensi

Disamping ukuran dan komposisi dewan perusahaan, mekanisme corporate governance juga termasuk didalamnya struktur hutang. Struktur hutang dapat berperan sebagai alat monitoring biaya agensi. Jensen dan Meckling (1976) berpendapat, bahwa hutang berpengaruh penting terhadap biaya agensi. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan lebih terkontrol oleh pihak debitor dan karenanya pihak manajer hanya memiliki kesempatan kecil untuk melakukan aktivitas yang tidak bernilai. Menurut McConnell and Servaes (1990), meningkatnya proporsi hutang akan menambah resiko investasi usaha dalam menutupi pembayaran bunga. Oleh karena itu, pembayaran bunga yang besar karena besarnya pinjaman hutang akan memperbaiki pengawasan dan karenanya akan mengurangi biaya agensi.

Menurut Myers (1977), hutang jangka pendek lebih efektif dibandingkan hutang jangka panjang dalam mengurangi ekspektasi biaya pada problem kekurangan investasi, yang juga akan mengurangi ekspektasi biaya agensi antara pihak investor dan kreditor. Sejalan dengan pendapat Ang et al (2000), utang bank dapat menciptakan eskternalitas positif dalam bentuk biaya agensi yang lebih rendah.

Hutang bank juga memberikan karakteristik sinyal penting yang dapat meminimalkan asimetri informasi antara pihak manajer dan pemilik perusahaan (Jensen, 1986; Stulz, 1990; and Ross, 1977). Khususnya, pengumuman kesepakatan suatu kredit

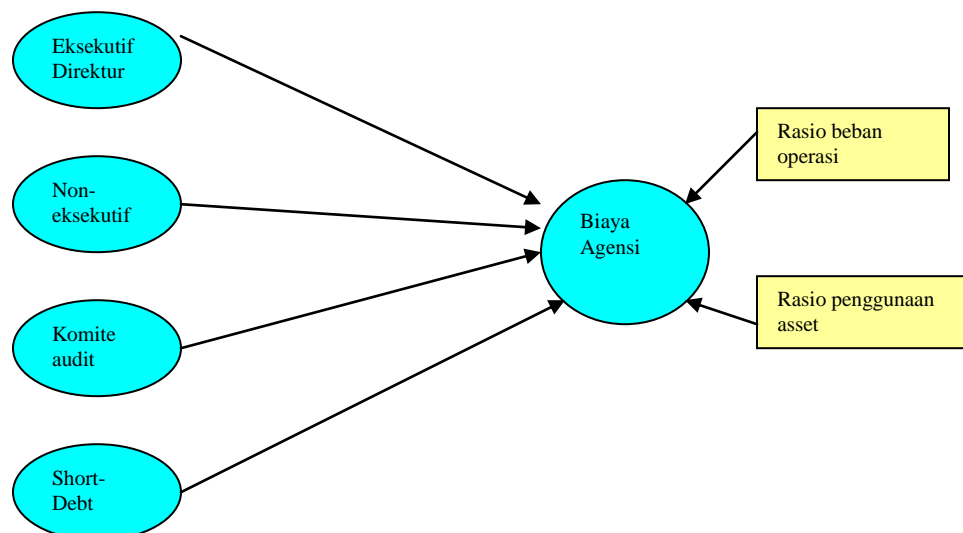


bank merupakan berita baik bagi pasar saham akan kelayakan kredit. Fama (1985), juga berpendapat pinjaman bank memiliki keuntungan yang komparatif dalam meminimumkan biaya informasi dan mendapatkan informasi (yang tidak tersedia secara umum). Penelitian Singh dan Davidson (2003) dengan sampel perusahaan yang tingkat pertumbuhan tinggi (*high-growth*) menemukan bukti bahwa adanya kemudahan mengakses informasi hutang oleh pihak masyarakat, sehingga total hutang pada suatu perusahaan dapat meminimumkan biaya agensi.

Hasil penelitian Berlin dan Mester (1992) yaitu, kesediaan bank untuk bernegosiasi dan memperpanjang kembali pinjaman mengindikasikan eksistensinya hubungan baik antara pihak perusahaan dengan bank dan ini merupakan sinyal yang baik bagi kualitas perusahaan dimasa yang akan datang.

H4: Biaya agensi akan rendah dengan tingginya struktur hutang jangka pendek.

Dari empat hipotesis penelitian di atas, model penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

### 3. Metode Penelitian

#### 3.1. Populasi Penelitian

Populasi pada penelitian ini meliputi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Pada teknik ini sampel yang diambil adalah sampel yang memiliki kriteria-kriteria tertentu:

1. Masih terdaftar (*listing*) di BEI pada tahun 2007.
2. Tetap terdaftar (*listing*) selama periode penelitian yaitu tahun 2007 sampai 2010.
3. Tidak terdapat peristiwa lain selama periode penelitian seperti merger atau akuisisi, karena pada penelitian ini tidak membahas mengenai akuisisi. Menurut Kelly, Cook dan Spitzer (1999) akuisisi pada perusahaan mengindikasikan biaya agensi yang digunakan oleh direktur untuk pendanaan proyek dengan net present value negatif dan tidak adanya positif return yang diperoleh oleh pihak investor.
4. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi, yang diukur dengan proxy Tobin's Q.

Perusahaan yang nilai Tobin's Q kurang dari 1 mengindikasikan tingkat pertumbuhan yang rendah demikian juga sebaliknya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan kecil konflik agensi juga kecil dan hutang jangka pendek lebih berperan pada perusahaan tingkat pertumbuhan tinggi. (Florackis dan Ozkan, 2004; McKnight dan Weir, 2008)

Dari kriteria di atas didapat 37 perusahaan manufaktur sebagai sampel pada penelitian ini. Data diperoleh dari ICMD dan di download dari internet melalui situs [www.idx.com](http://www.idx.com) dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com).

### 3.2. Pengukuran dan Operasional variabel

Terdapat empat konstruk yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

- Biaya Agensi, dengan indikator
  - a. EXPR, yaitu rasio beban yang mengukur ketidakefisienan manajer mengontrol biaya operasi. Tingginya EXPR berarti tingginya biaya agensi.

$$EXPR_{i,t} = \frac{\text{Operating Sales}_{i,t}}{\text{Sales}_{i,t}}$$

- b. AUR, yaitu rasio penggunaan aset yang mengukur efektifitas management perusahaan dalam menggunakan aset, tingginya rasio. Rasio aset terhadap penjualan (AUR) yang tinggi mengindikasikan aset secara signifikan meningkatkan penjualan yang juga meminimumkan biaya agensi. Rasio AUR yang rendah berarti manajemen perusahaan mengimplimentasikan kebijakan yang tidak efektif dan efisien. Rendahnya rasio ini mengindikasikan tingginya biaya agensi dan penggunaan aset yang tidak efisien dan efektif (McKnight dan Weir, 2008).

$$AUR_{i,t} = \frac{\text{Sales}_{i,t}}{\text{Total Asset}_{i,t}}$$

- Non eksekutif direktur, yang menurut Mc Knight dan Weir (2008) diukur dengan rasio total non eksekutif direktur bagi total dewan pada suatu perusahaan. Pada penelitian ini non eksekutif direktur adalah total dewan komisaris dibagi total dewan.
- Komite Audit, jumlah komite audit pada suatu perusahaan dibagi 3. Minimal komite audit dalam suatu perusahaan 3 orang (Effendy, 2005)

- Rasio hutang jangka pendek, yaitu total hutang jangka pendek terhadap total hutang (Florackis dan Ozkan,2004)

### 3.3 Metode Analisis Data

Analisis data yang digunakan yang dilakukan dengan menggunakan Structural Equation Model (SEM): metode *Partial Least Square* (PLS). Pemilihan metode PLS berdasarkan pertimbangan bahwa dalam penelitian ini terdapat konstruk yang dibentuk dengan indikator formatif. Pada penelitian ini konstruk biaya agensi dibentuk dengan dua indikator.

PLS merupakan metode analisis yang *powerfull* karena tidak didasarkan pada banyak asumsi (contohnya: asumsi klasik). Analisis PLS digunakan untuk mengkonfirmasi teori, untuk menjelaskan ada tidaknya hubungan antar konstruk dan menganalisis konstruk yang dibentuk dengan indikator reflektif maupun formatif baik pada sampel besar ataupun kecil (Ghozali, 2008; Hair et al, 2010).

Analisis PLS melakukan uji outer model dan inner model. Uji outer model pada konstruk formatif menganalisis hubungan dari indikator ke konstruk. Uji inner model atau *structural model* untuk melihat hubungan antar konstruk (Ghozali, 2008).

## 4. Hasil Empiris

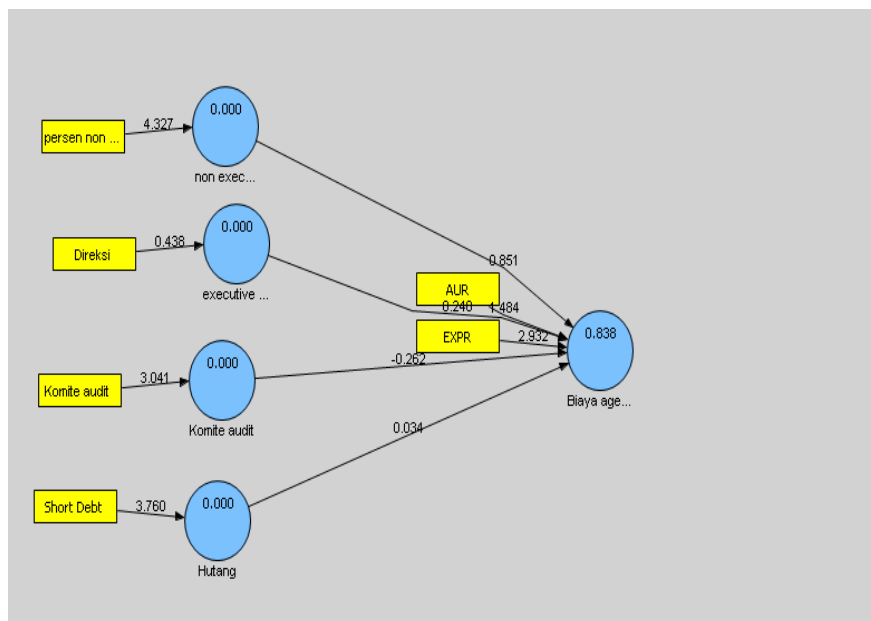
### Uji Outer Model dan Inner model

Konstruk formatif pada dasarnya merupakan hubungan regresi dari indikator ke konstruk, maka cara menilainya adalah dengan melihat nilai koefisien regresi dan signifikansi. Menurut Ghozali (2008) nilai validitas indikator ke konstruk boleh pada pada  $p < 0,10$  (t hitung di atas 1,282).

Pengujian inner model atau model structural dilakukan untuk melihat *R-square* dan hubungan antar konstruk sebagai dasar menerima atau menolak hipotesis. Dalam penelitian ini batas untuk menolak dan menerima hipotesis yang diajukan adalah *t*-hitung diatas 1.645 dengan  $p < 0.05$ .

Hasil pengujian hipotesis terlihat pada gambar 2, tabel 1, tabel 2 dan tabel 3

Gambar 2 Hasil Penelitian



Tabel 1. Hasil pengujian Outer weigh

	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviation	Standard Error	T Statistics
Short Debt -> Hutang	3.7602	4.0020	0.7490	0.7490	5.0206
AUR -> Biaya agensi	1.4839	1.4960	0.3221	0.3221	4.6065
Direksi -> executive auditor	0.4383	0.4479	0.0516	0.0516	8.4909
EXPR -> Biaya agensi	2.9321	3.4757	2.3875	2.3875	1.2881
Komite audit -> Komite audit	3.0412	3.1542	0.4432	0.4432	6.8624
non executive -> non executive	4.3270	4.4012	0.3560	0.3560	12.1544

Tabel 2 Hasil pengujian Inner model

	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviation	Standard Error	T Statistics
Hutang -> Biaya agensi	0.0342	0.0069	0.1569	0.1569	0.2181
Komite audit -> Biaya agensi	-0.2623	-0.2981	0.1895	0.1895	1.6840
execu auditor -> Biaya agensi	0.2477	0.1930	0.2368	0.2368	1.0460
non executive -> Biaya agensi	0.8509	0.9527	0.3597	0.3597	2.3656

Tabel 3. R-Square

R-Square	
Biaya agensi	0.8379
Hutang	0.0000
Komite audit	0.0000
Executive auditor	0.0000
Non executive	0.0000

Hasil pengujian outer model menunjukkan indikator rasio EXPR, valid pada konstruk biaya agensi pada  $p < 0.10$  t hitung di atas 1.282, dengan nilai weight 2.932 yang artinya tingginya rasio EXPR mengindikasikan tingginya biaya agensi. Hubungan positif yang signifikan ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Ang, Cole dan Lin (2000) dan Pantzalis dan Park (2006).

Pengujian outer model untuk indikator AUR, valid pada konstruk biaya agensi pada  $p < 0.05$  dengan t hitung 4.61 (t hitung diatas 1.645) dengan nilai weight 1.48 hubungan positif ini mengindikasikan penggunaan asset oleh pihak manajemen perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI belum efektif, yang mengindikasikan biaya agensi yang tinggi.

Pengujian inner model untuk model struktural hubungan persentase non-eksekutif direktur dalam meminimumkan biaya agensi signifikan pada  $p < 0.05$  dengan t hitung 2.37 (t hitung diatas 1,645). Namun hubungan positif ini menolak hipotesis H1, yang mengindikasikan keberadaan non-eksekutif direktur dalam dewan perusahaan tidak dapat meminimumkan biaya agensi, bahkan meningkatkan biaya agensi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Agrawal dan Knocker (1996), non-executive direktur yang selalu dikarakteristikan dengan kurang informasi mengenai perusahaan, tidak bisa menjadi tenaga yang diperlukan perusahaan karenanya lebih memilih peran yang kurang konfrontatif dari pemantauan lebih kritis. Hasil penelitian Mcknight dan Weir (2008), menemukan pengaturan dari komite nominasi pada suatu perusahaan terkait dengan

tingginya biaya agensi bukan rendahnya biaya agensi.

Hipotesis H2 hubungan eksekutif direktur dalam meminimumkan biaya agensi tidak dapat diterima, karena  $t$  hitung dibawah 1.645. Tidak diterimanya hipotesis H1 dan H2 yang berarti ukuran struktur non eksekutif dan eksekutif governance tidak bisa meminimumkan biaya agensi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mcknight dan Weir (2008), pengaturan dari komite nominasi pada suatu peraturan terkait dengan tingginya biaya agensi bukan rendahnya biaya agensi. Begitu juga dengan keberadaan eksekutif direktur yang selalu meningkatkan biaya agensi dalam mekanisme biaya agensi yang tidak memberikan keuntungan signifikan kepada pihak investor dalam meminimumkan biaya agensi. Biaya potensial yang terjadi berhubungan dengan jasa pelayanan dewan direksi yang ditutupi dengan keuntungan potensial yang ia rasa. Selanjutnya hasil penelitiannya juga membuktikan kesibukan CEO, duality posisi yang dijabat oleh dewan governance, lamanya masa jabatan tidak dapat meminimalkan biaya agensi. Sejalan dengan penelitian Florackis dan Ozkan (2004), biaya agensi juga tinggi pada besarnya ukuran CEO dan ukuran struktur dewan yang besar kurang efisien dalam penggunaan asset.

Model struktural hubungan komite audit dengan biaya agensi yang negative dengan nilai estimasi -0.262 mengindikasikan komite audit dapat meminimumkan biaya agensi secara signifikan ( $t$  hitung diatas 1.645) yang berarti menerima hipotesis H3. Keberadaan komite audit dapat memonitoring pihak manajer perusahaan, sehingga komunikasi dan koordinasi pada dewan perusahaan dapat menjadi efektif yang kemudian dapat meminimumkan biaya agensi. Jumlah dewan yang besar menimbulkan permasalahan dalam komunikasi dan koordinasi yang akan mengurangi keefektifan

dewan, namun kualitas audit dipercaya dapat meningkatkan keefektifan mekanisme corporate governance, keefektifan mekanisme corporate governance dengan keberadaan komite audit dapat meminimumkan biaya agensi.

Hipotesis H4 yang menganalisis hubungan rasio hutang jangka pendek dalam meminimumkan biaya agensi tidak dapat dibuktikan secara signifikan (nilai t hitung dibawah 1.645), yang berarti hutang jangka pendek tidak dapat meminimumkan tingginya biaya agensi yang terjadi pada perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi. Temuan penelitian ini sama dengan penelitian Florackis dan Ozkan (2004), hutang jangka pendek meminimumkan biaya agensi melalui hubungannya dengan arus kas operasi. Mengingat bahwa perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi tidak bermasalah dengan arus kas perusahaan maka efisiensi hutang jangka pendek dalam meminimumkan biaya agensi sangat kecil ataupun tidak ada pada perusahaan yang tinggi pertumbuhannya. Hasil ini juga didukung oleh temuan McConnell dan Servaes (1995) adanya hubungan positif tingkat pertumbuhan rendah suatu perusahaan dengan hutang, dan hubungan negatif tingkat pertumbuhan tinggi suatu perusahaan dengan hutang.

Tabel 3 menunjukkan nilai R-square 0.84 yang berarti mekanisme internal corporate governance mampu menjelaskan biaya agensi sebesar 84%. Signifikansi parameter yang diestimasi memberikan informasi mengenai hubungan antar variable penelitian. Nilai R-square yang besar menunjukkan semakin baik persamaan structural. Mekanisme internal *corporate governance* untuk variable non eksekutif direksi menyebabkan peningkatan biaya agensi secara signifikan. Variable komite audit pada mekanisme internal *corporate governance* dapat meminimumkan biaya agensi secara signifikan.



## **5. Kesimpulan, Implikasi dan Keterbatasan Penelitian**

### 5.1. Kesimpulan

Mekanisme corporate governance dan pengawasan mutlak diperlukan untuk mengurangi ketidakefisienan yang timbul dari bahaya moral dan pilihan-pilihan buruk sebagai akibat dari permasalahan keagenan antara pihak manajer perusahaan dengan pihak prinsipal (pemilik). Konflik ini memungkinkan pihak manajer untuk mengeksploitasi ataupun mengambil alih sumber daya bisnis perusahaan. Ketidakseimbangan kepentingan pemilik dan manajer perusahaan akan menimbulkan biaya agensi. Untuk biaya agensi di proksikan dengan (1) rasio beban, yang mengukur ketidakefisienan manajer mengontrol biaya operasi, (2) rasio penggunaan aset, yang mengukur efektifitas management perusahaan dalam menggunakan aset.

Penelitian ini menganalisis hubungan mekanisme internal corporate governance dalam meminimumkan biaya agensi pada perusahaan manufaktur yang tingkat pertumbuhannya tinggi di BEI. Persentase non eksekutif dan eksekutif direktur, komite audit, rasio hutang jangka pendek sebagai proksi mekanisme internal corporate governance (CG) hanya memiliki pengaruh yang sangat kecil dalam meminimumkan biaya agensi. Minimumnya biaya agensi dengan hubungannya mekanisme internal CG ini di pengaruhi oleh peran komite audit dalam meningkatkan kualitas audit sehingga dapat meningkatkan keefektifan CG.

Sedangkan keberadaan dewan komisaris menyebabkan peningkatan biaya agensi. Kurangnya informasi mengenai perusahaan menyebabkan kesulitan bagi dewan komisaris dalam melakukan pemantauan dan lebih memilih untuk melakukan peran yang kurang konfrontatif (Agrawal dan Knocker,1996).

Rasio hutang jangka pendek juga tidak dapat meminimumkan tingginya biaya agensi, kemungkinan karena sample pada penelitian ini adalah perusahaan dengan tingkat pertumbuhannya yang tinggi yang tidak bermasalah dengan arus kas perusahaan. Oleh karena itu efisiensi hutang jangka pendek dalam meminimumkan biaya agensi tidak berpengaruh pada perusahaan tidak mengalami masalah dengan kas perusahaan.

## 5.2. Implikasi dan Keterbatasan Penelitian

- Sample pada penelitian ini membatasi pada perusahaan yang tidak mengalami merger ataupun akuisisi. Di satu sisi perusahaan yang merger atau akuisisi mengindikasikan adanya biaya yang digunakan oleh direktur untuk pendanaan proyek.
- Sampel untuk penelitian ini mengambil perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi.
- Proksi untuk biaya agensi hanya rasio beban operasi dan rasio penggunaan aset.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agrawal, A. and C. R. Knoeber (1996), "Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems Between Managers and Shareholders." *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 31 , 377-397.
- Ang, J. S., Cole, R. A., & Lin, J. W. 2000. Agency costs and ownership structure. *Journal of Finance*, 55, 81-106.
- Barako, G. Dulacha. 2007. Determinant of Voluntary Disclosure in Kenyan Companies Annual Reports. *African Journal of Business Management Vol. 1(5) pp. 113-128*
- Bhagat, Sanjai, James A. Brickley, and Jeffrey L. Coles. 1987. Managerial Indemnification and Liability Insurance: The Effect on Shareholder Wealth, *Journal of Risk and Insurance* 54, 721-736.
- Bhagat, Sanjai, James A. Brickley, and Ronald C. Lease. 1985. Incentive Effects of Stock Purchase Plans, *Journal of Financial Economics* 14, 195-2
- Beiner, S., W. Drobetz, F. Schmid, and H. Zimmermann (2003), Is board size an independent corporate governance mechanism? *Working Paper*, University of Basel.

- Bronson, Scot N; Carello, Joseph V; Holling Sworth, Carl W; dan Neal, Terry L. 2009. Are Fully Independent Audit Committees Really Necessary?. *Journal of Accounting and Public Policy*
- Berlin M. and L. Mester. 1992. Debt Covenants and Renegotiation. *Journal of Financial Intermediation* 2, 95-133.
- Chung, Kee H., and Stephen W. Pruitt. 1994. A simple approximation of Tobin's q, *Financial Management* 23, 70-74.
- Coles, J., & Hoi, C. 2003. New evidence on the market for directors: Board membership and Pennsylvania senate bill 1310. *Journal of Finance*, LVIII, 197-230.
- Denis, D. 2001. Twenty-five years of corporate governance research and accounting. *Review of Financial Economics*, 10, 191-212.
- Denis, D., and McConnell J. (2003), International corporate governance. ECGI, working paper No.5.
- Dahya, J., McConnell, J. and N. Travlos .2002. "The Cadbury Committee, Corporate Performance and Top-Management Turnover, *Journal of Finance* 57, 461-483/
- Effendi, Muharief. 2005. Peranan Komite Audit dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Pemerintah*
- Fama, Eugene F., 1980, Agency Problems and the Theory of the Firm, *Journal of Political Economy* 88, 715-732.
- Fama, Eugene F., and Kenneth R. French. 1993. Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds, *Journal of Financial Economics* 33, 3-56.
- Fama, Eugene F., and Kenneth R. French. 1996. Multifactor Explanations of Asset Pricing Anomalies, *Journal of Finance* 51, 55-84.
- Fama, Eugene F., and Michael C. Jensen, 1983, Separation of Ownership and Control, *Journal of Law and Economics* 26, 301-325.
- Fama, Eugene F., and James D. Macbeth.1973. Risk, Return and Equilibrium: Empirical tests. *Journal of Political Economy* 81, 607-636.
- Fama, E.F., and M. Jensen (1983), "Separation of ownership and control", *Journal of Law and Economics* 88, 301-325

- Fama, E .1985. “What’s different about banks?”, *Journal of Monetary Economics* 15, 29-39.
- Ghozali, Imam. 2008. *Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan PLS*. Badan Penerbit Undip. Edisi 2.
- Hair, Joseph F., et al. 2010. *Multivariate Data Analisis*. Prentice-Hall,Inc.,New Jersey
- Lev, Baruch and Zarowin Paul. 1999. The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Research Accounting*.
- Jensen, M., & Meckling, W. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure.*Journal of Financial Economics*,3, 305– 360.
- Jensen, M. 1986. “Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers”, *American Economic Review* 76, 323-39.
- Jensen, M. 1993. The modern industrial revolution, exit and the failure of internal control systems. *Journal of Finance* 48, 831-880.
- Kelly, J., Cook, C., & Spitzer, D. 1999. *Unlocking shareholder value: The keys to success*. New York: KPMG LLP.
- McConnell, J. J., & Servaes, H. 1990. Additional evidence on equity ownership and corporate value.*Journal of Financial Economics*, 27, 595–612.
- McConnell, J.J., and Servaes, H. 1995. Equity ownership and the two faces of debt. *Journal of Financial Economics* 39, 131-157.
- Miller, D., and Breton, L. Isabelle.2006. Family Governavce and Firm performance: Agency, Stewardship, and Capabilities *Family Businesses Review*, XIX no 1.
- Myers, S. 1977. Determinants of Corporate Borrowing.*Journal of Financial Economics* 5,147–175.
- Pantaliz, Christos., dan Park, Chung,. 2006. Agency Cost and the Underlying Causes of Mispricing: Informasi Asymetry versus Conflict of Interest. [www.google.com](http://www.google.com).
- Pearce, J. A. and Zahra, S. A. 1991. The relative power of CEOs and boards of directors: associations with corporate performance. *Strategic Management Journal* 12, 135-53.
- Ross, S.A. 1977. The determination of financial structure: the incentive signaling approach,” *Bell Journal of Economics and Management Science* 8, 23-40.
- Singh, M and W. N. Davidson III .2003. Agency costs, ownership structure and corporate governance mechanisms. *Journal of Banking & Finance* 27, 793-816.

Stulz R. 1990. Managerial Discretion and Optimal Financing Policies.” *Journal of Financial Economics*, 26, 3-28.

Weisbach, M. 1988. Outside directors and CEO turnover”, *Journal of Financial Economics* 20, 431-60.

## CURRICULUM VITAE

1. Full Name : Linda. SE. M.Si. Ak  
 2. Date Of Birth : 25 May 1977  
 3. Gender : Female  
 4. Address : Jl. A.Rauf No.4 Sektor Utara Darussalam Banda-Aceh 23111  
 Hp 085277601505; E-Mail:lindarisyard@gmail.com  
 5. NIP : 19770525 200501 2 003  
 6. Jurusan/Prodi : Accountancy/S-1  
 7. Faculty : Ekonomic. Syiah Kuala University

### 8. Education Background:

No	Education	Graduate	Specialist
1	Graduate	2000	Accountancy
2	Postgraduate	2004	Accountancy

### 9. Research that has been presented

No	Date	Title	Presented at
1	3-4 Oktober 2004	Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku dan Total Arus Kas dengan Market Value: Penilaian Model Harga	International Conference, Bengkulu-Indonesia; as a presenter.
2	2-3 Desember 2004	The Relationships of Accounting Profit. Book Value and Cash Flow to the Total Market Value: (Value Relevance of Accounting Studies)	National Accountancy Symposium VII, Denpasar; as a presenter.
3	22 November 2007	The influence of Budget Participation on Agency Relationships Accounting System (SAI) and the Performance Accountability System for Government Agencies (SAKIP) with the Budget Execution Accountability	Lokal Seminar Syiah Kuala University - Banda Aceh; as a presenter.
4	4-5 November 2008	Corporate Social Responsibility and Firm Performance: Sustainability Reporting Policies	2 <sup>th</sup> Accounting Conference, 1 <sup>st</sup> Doctoral Colloquium; as a presenter.
5	25-26 November 2010	Agency Problem and Firm Performance	Malaysia-Indonesia International Conference on Economic management and Accounting; as a presenter
6	20-23 Juli 2011	Audit Committee and Firm Performance: Agency Theory or Stewardship Theory	SNA XIV, Banda Aceh; as a presenter

10. Publication

No	Year	Journal	Title
1	2005	Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.8 No.3 September 2005	The Relationships of Accounting Profit, Book Value and Cash Flow to Total Market Value: (Value Relevance of Accounting Studies)
2.	2010	Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Volume 9, Nomor 2, Agustus 2010	Firm performance in Agency Theory and Signaling Theory Perspective

Banda Aceh, 15 Juni 2012

Linda, SE, M.Si, Ak

## **PERNYATAAN**

Dengan ini saya menyatakan bahwa artikel yang berjudul :

**Mekanisme Corporate Governance dan Biaya Agensi**

Belum pernah dikirimkan dan belum pernah dipublikasikan dalam jurnal lain.

Banda Aceh, 15 Juni 2012

Linda, SE, M.Si, Ak



Banda Aceh, 15 Juni 2012

Kepada Yth  
Panitia SNA XV Banjarmasin  
Di  
Tempat

Dengan Hormat,

Bersama ini saya kirimkan usulan paper saya untuk Symposium Nasional Akuntansi XV  
di Banjarmasin.

Atas perhatian Bapak/Ibu saya ucapkan terima kasih.

Hormat Saya,

Linda, SE, M.Si, Ak