

# KORELASI

Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi

Volume 2, 2021 | hlm. 1057-1072

## **PENGARUH PENERAPAN MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *AGENCY COST***

Muhamad Abdul Gonie Al-Kahfi<sup>1\*</sup>, Dwi Jaya Kirana<sup>2</sup>, Ranti Nugraheni<sup>3</sup>  
muhamad.abdul@upnvj.ac.id, dwijayakirana@upnvj.ac.id,  
ranti.nugraheni@upnvj.ac.id

\* Penulis Korespondensi

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari penerapan mekanisme *good corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian ini adalah periode 2017-2019. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 150 perusahaan manufaktur. *Agency cost* diukur dengan menggunakan rasio dari beban operasional terhadap total penjualan. Kepemilikan institusional diukur menggunakan rasio total saham yang dimiliki institusi dibagi lembar saham saham beredar, dewan komisaris independen diukur menggunakan rasio dewan komisaris independen dibagi total dewan komisaris, dan ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total asset. Teknik untuk menganalisis data pada penelitian ini menggunakan uji pemilihan model regresi, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, dan uji hipotesis secara parsial (uji t). Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa (1) kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *agency cost*, (2) dewan komisaris independen memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *agency cost*, (3) ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *agency cost*, dan variabel kontrol yakni (4) umur perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *agency cost*.

**Kata Kunci:** Kepemilikan Institusional; Dewan Komisaris Independen; Ukuran Perusahaan; Umur Perusahaan; dan *Agency Cost*.

### **Abstract**

*This study examined the effect of implementation good corporate governance mechanism and firm size on agency cost of listed manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. The Study period is 2017 – 2019. The type of this research is quantitative research that uses secondary data based on annual report. A sample of this research consisted of 150 manufacturing companies. Agency cost is measured by ratio of operating expense to sales. Institutional ownership is measured by ratio from institutional ownership stock to total stock issued, independent board of commissioner measured by ratio from independent board of commissioner to total board of commissioner, dan company size*

*measured by natural logarithm from total asset. Analysis of the data in this study used regression model selection test, classical assumption test, multiple linear regression, and partial hypothesis testing (t test). Based on the result of data analysis, it can be concluded that (1) institutional ownership has no effect on agency cost, (2) independent board commissioners has a positive significant effect on agency cost, (3) firm size has a negative significant effect on agency cost, and control variable (4) firm age has a positive significant effect on agency cost.*

**Keywords:** *Institutional Ownership; Independent Board of Commissioner; Firm Size; Firm Age; and Agency Cost.*

## PENDAHULUAN

Dunia usaha terus berkembang semakin masif dan kompleks di tengah persaingan bisnis yang semakin ketat dan didorong oleh tindakan dimana setiap perusahaan berlomba-lomba untuk melakukan ekspansi bisnis. Untuk melakukan suatu ekspansi bisnis diperlukan suatu modal yang dapat bersumber dari modal internal perusahaan maupun dari pihak eksternal. Ketika suatu perusahaan telah memutuskan untuk menggunakan sumber pendanaan modal dari pihak eksternal maka secara tidak langsung memberikan suatu ikatan tertentu dimana pihak eksternal yang menaruh modal di perusahaan berhak untuk menerima timbal balik atas hal yang mereka butuhkan pada perusahaan dimana mereka menaruh modalnya.

Menurut Larmount (2003) hubungan timbal balik atau yang biasa dikenal dengan istilah *quid pro quo contract* menjadikan suatu perusahaan yang merupakan *nexus of contract* memiliki sebuah kontrak yang harus mewartakan berbagai kepentingan yang menyangkut banyak pihak dalam penyelenggaraan kegiatan perusahaan mulai dari pemilik modal, manajemen perusahaan, karyawan, pemasok, dan berbagai pihak lainnya yang turut memberikan andil terhadap perusahaan. Adanya hubungan timbal balik antara pemilik modal dan juga pengelola modal menciptakan suatu konsep yang dikenal sebagai teori keagenan atau *agency theory*. Pengelola modal atau yang biasa disebut sebagai *agent* menjadi pihak yang memiliki kepercayaan untuk melakukan pengelolaan atas suatu entitas yang didelegasikan oleh individu atau sekelompok pihak yang biasa disebut sebagai *principal*. *Agent* sebagai pengelola perusahaan melakukan serangkaian tindakan yang mendukung produktivitas perusahaan agar dapat memberikan sejumlah *return* yang maksimal kepada *principal*.

Kedua belah pihak baik *agent* dan *principal* sebenarnya sama-sama memiliki kepentingan pribadi dalam menjalankan pengelolaan suatu entitas, dimana seringkali kepentingan yang mereka miliki mengalami perbedaan sudut pandang atau yang biasa disebut sebagai *divergence of interest*. Timbulnya perbedaan sudut pandang itu sering kali menimbulkan konflik yang terjadi antara *agent* dan *principal* dalam menjalankan perusahaan. Secara umum masalah keagenan terbagi dalam dua kategori utama berupa *adverse selection* (keputusan yang merugikan) dan *moral hazard* (kelalaian atas tanggungjawab yang dilakukan oleh *agent*). Guna memastikan bahwa *agent* telah menjalankan kewajiban dengan sesuai serta guna mengamankan aset yang disetorkan oleh *principal*, maka *principal* mengeluarkan biaya tertentu yang dikenal sebagai biaya keagenan atau *agency cost*.

Jensen & Meckling (1976), menyatakan *agency cost* sebagai sebuah biaya yang dibayarkan oleh *principal* guna mengawasi *agent* dalam mengelola perusahaan. Secara umum, *agency cost* terbagi dalam tiga kategori biaya yakni *monitoring cost*, *residual loss*, dan *bonding cost*. Menurut Alli et al. (1993), *monitoring cost* menjadi salah satu biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengatasi konflik kepentingan melalui pengawasan kepada pihak manajemen selaku *agent*. Sementara itu, Harjito & Nurfauziah (2006) menyatakan *bonding cost* sebagai biaya yang dikeluarkan *principal* untuk mengikat manajer agar setiap tindakan dan kebijakan yang dilakukan sesuai dengan kepentingan pemilik tanpa perlu mengelakakan pengawasan kepada manajer secara langsung. Lalu, Jensen & Meckling (1976) menyatakan *residual loss* sebagai penurunan tingkat kesejahteraan *agent* atau *principal* yang timbul akibat kesalahan dalam pengambilan keputusan dari pihak *agent* dan lolos dari pengawasan *principal*.

*Good corporate governance* menjadi sebuah sistem yang disusun sedemikian rupa dengan menyediakan konsep *check and balance mechanisms* yang dapat mewartakan kebutuhan dari berbagai pihak yang berelasi pada perusahaan (Lukviarman, 2016, hlm. 57). Kirana (2019) memandang *good corporate governance* menjadi suatu sistem yang disusun dan diterapkan diterapkan oleh setiap entitas usaha yang *go public* dalam mengendalikan

pengelolaan entitas usaha supaya tercapai keseimbangan antara manajemen dan *stakeholder*. Berbagai pihak yang terlibat baik *agent* maupun *principal*, dalam menjalankan proses pengelolaan perusahaan harus menjaga keseimbangan (*balancing*) dengan tetap menjalankan berbagai aturan yang telah ditetapkan berdasarkan kontrak yang dibuat. Teori keagenan memiliki dua jenis perangkat *governance* di dalam upaya menurunkan efek dari masalah keagenan, yakni mekanisme pengendalian internal dan eksternal (Lukviarman, 2016, hlm. 57). Mekanisme pengendalian eksternal mengarahkan pada reaksi lingkungan eksternal entitas usaha dalam menertibkan kinerja entitas yang secara keseluruhan berbasiskan prinsip mekanisme pasar salah satunya melalui kepemilikan oleh pihak eksternal perusahaan. Sementara itu, mekanisme pengendalian internal berpedoman pada efektivitas pengendalian pada perangkat internal yang terdapat dalam entitas usaha salah satunya melalui adanya dewan komisaris. Penerapan mekanisme *good corporate governance* turut mempengaruhi *agency cost*, salah satunya melalui struktur kepemilikan perusahaan dan proporsi dewan komisaris independen.

Secara aspek kepemilikan, sumber kepemilikan perusahaan dapat berasal dari internal dan juga eksternal. Secara eksternal, kepemilikan tersebut diantaranya dapat diidentifikasi dari kepemilikan oleh institusional yakni kepemilikan saham yang secara mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga tertentu. Pratiwi (2019) menyatakan kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham dari entitas usaha oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian, serta institusi lain. Keberadaan pemegang saham institusi akan memantau dan mengendalikan pihak pengelola perusahaan yang memiliki sikap *self-interest* dalam mengambil suatu keputusan (Diati et al., 2017).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijayati (2015) dan Gul et al. (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *agency cost*. Hasil berbeda, dihasilkan oleh penelitian yang dilaksanakan Hatang dan Hapsari (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *agency cost*. Dharmastuti (2013) menyatakan bahwa perusahaan yang sahamnya secara mayoritas dimiliki oleh institusi (lebih dari 5%) menandakan kemampuan suatu institusi untuk mengawasi kebijakan perusahaan secara menyeluruh. Ketika perusahaan telah mengelola *agency cost* secara sesuai maka menandakan bahwa perusahaan telah mampu mengelola aset secara efektif, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan publik ditandai salah satunya dengan semakin besarnya kepemilikan dari institusi.

Dewan komisaris berperan sebagai pihak yang memberikan pengawasan dan saran kepada direksi perusahaan. Anggota dewan komisaris dari suatu perusahaan dapat bersumber dari pihak yang secara umum tidak memiliki aspek terkait relasi keuangan, kepengurusan, serta kepemilikan saham perusahaan yang dikenal dengan istilah dewan komisaris independen. Menurut Fama & Jensen (1983) menyatakan bahwa kegiatan monitoring yang dilakukan oleh pihak komisaris independen berjalan lebih efektif dalam mengawasi manajemen perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilaksanakan oleh Hadiprajitno (2014) menyatakan bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *agency cost*. Sebaliknya, hasil penelitian yang dilaksanakan oleh Hatang dan Hapsari (2020) menyatakan bahwa dewan komisaris independen dinyatakan tidak memiliki pengaruh terhadap *agency cost*. Dewan komisaris independen bertugas mengawasi berbagai kebijakan dan tindakan manajemen perusahaan serta mendorong agar *good corporate governance* dapat berjalan secara maksimal, yang diharapkan dapat meminimalisir *agency cost* yang dibayarkan oleh perusahaan. Dewan komisaris independen yang melakukan pemantauan terhadap manajemen turut mengurangi *agency cost* dalam proses pengelolaan suatu perusahaan

Aspek lainnya yang turut mempengaruhi *agency cost* dari suatu perusahaan adalah ukuran perusahaan atau *firm size*. Ukuran perusahaan yang lebih besar mendorong tindakan

pengendalian yang lebih tinggi terhadap setiap dana yang digunakan oleh perusahaan terutama terkait dengan dana yang tidak memiliki korelasi khusus terhadap peningkatan kesejahteraan pemilik modal. Menurut Damayanti & Dana (2017), menyatakan bahwa untuk merefleksikan perbedaan ukuran dari suatu entitas usaha dengan entitas lainnya dapat dibandingkan melalui tingkat penjualan, aset yang dimiliki, dan ukuran laba dari suatu entitas usaha. Ukuran dari suatu perusahaan yang lebih besar akan turut mempengaruhi semakin besarnya biaya yang dikeluarkan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Namun, terkadang biaya operasional yang dikeluarkan mengandung *discretionary cost*, yakni biaya yang tidak memiliki hubungan secara langsung terhadap keuntungan dari suatu perusahaan dan cenderung dapat diminimalisir bahkan dapat dieliminasi oleh pihak manajemen.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijayati (2015) dan Fachrudin (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *agency cost*. Hasil penelitian yang dilaksanakan Pratiwi et al. (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *agency cost*. Ukuran yang semakin besar akan mengelola aset dengan ukuran yang serupa secara efektif dan tepat sasaran, sehingga mengurangi *discretionary cost*. Oleh sebab itu, ukuran perusahaan cenderung mempengaruhi *agency cost* yang dikeluarkan dalam proses pengelolaan dari suatu perusahaan, dimana semakin besar perusahaan akan meminimalisir *agency cost* yang dikeluarkan karena membutuhkan sedikit beban *discretionary*.

Selain itu, umur perusahaan juga turut mempengaruhi *agency cost* yang dikeluarkan oleh entitas usaha dalam menjalankan bisnisnya. Umur perusahaan sebagai suatu daur hidup yang dimiliki oleh suatu entitas usaha sejak awal dirikan hingga kini menjadi salah satu indikator yang turut mempengaruhi *agency cost* dikarenakan umur perusahaan yang semakin lama menandakan bahwa perusahaan telah berhasil melewati berbagai fase dalam menjalankan bisnisnya dan berhasil untuk bertahan dengan sistem yang telah dibentuk salah satunya akibat adanya relasi dengan tingkat efisiensi perusahaan karena efek dari *learning curve* dan *survival bias*, sehingga perusahaan yang lebih dewasa cenderung lebih efisien dalam mengelola aset ketimbang perusahaan yang usianya lebih muda sehingga meminimalisir *agency cost* yang dikeluarkan (Ang et al., 2007).

Adapun tujuan penelitian ini diantaranya sebagai berikut: 1) Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap *agency cost*. 2) Untuk menganalisis pengaruh dewan komisaris independen terhadap *agency cost*. 3) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *agency cost*

## **TINJAUAN PUSTAKA**

Jensen & Meckling (1976) memberikan definisi terkait teori keagenan (*agency theory*) sebagai sebuah relasi yang terjalin atas sebuah kontrak dimana individu atau kelompok yakni *principal* akan memerintah pihak lain selaku pengelola (*agent*) untuk melaksanakan sebuah pekerjaan atas nama *principal* dan wewenang akan diberikan oleh *principal* kepada *agent* untuk bertindak sesuai dengan keinginan yang ingin dicapai oleh *principal*. Teori keagenan atau *agency theory* menekankan pada sebuah fakta yang menyatakan bahwa dalam setiap organisasi akan ada pihak pengelola (disebut sebagai *agent*) yang akan berperan menjadi pihak yang dipercaya oleh pihak lainnya atau biasa disebut sebagai *principal* (Lukviarman, 2016, hlm. 38). Relasi yang mengikat antara kedua belah pihak (*the principal-agent relationships*) akan terjadi dalam sebuah entitas perusahaan antara pemilik modal sebagai *principal* dengan pengelola modal sebagai *agent* dalam hubungan tersebut. Teori keagenan memiliki asumsi yang menyatakan bahwa baik *agent* maupun *principal* memiliki kepentingan

tersendiri (*self interest*) dan kepentingan tersebut sering mengarah pada cara pandang yang berbeda antara keduanya (*divergence of interests*).

Masalah keagenan yang timbul dari perbedaan kepentingan mengakibatkan konflik antara *agent* dan *principal*. Konflik keagenan antara keduanya timbul ketika manajer cenderung bertindak untuk menguntungkan dirinya sendiri atas dorongan *self-interest* ketimbang mengutamakan kepentingan *principal* selaku pemilik modal. Konflik tersebut mendorong *principal* untuk menciptakan suatu mekanisme pengawasan dan pemantauan yang dapat meminimalisir masalah keagenan antara *agent* dan *principal*. Biaya yang dikeluarkan untuk melakukan pemantauan oleh *principal* terhadap *agent* dalam menjalankan pengelolaan perusahaan disebut sebagai biaya keagenan atau *agency cost*.

Berdasarkan teori keagenan, menyatakan bahwa hubungan *agent* selaku pelaksana perusahaan sering kali memiliki konflik kepentingan dengan *principal* selaku pemilik modal perusahaan. *Principal* sebagai pemilik modal perusahaan menginginkan bahwa perusahaan tempat menaruh modalnya dapat memberikan keuntungan yang maksimal dan menjaga aset perusahaan salah satunya melalui tindakan pengawasan. Ketika *principal* memiliki porsi kepemilikan saham yang semakin besar maka akan turut meningkatkan peluang bagi *principal* untuk memperoleh berbagai informasi dari suatu entitas untuk dipelajari dan gunakan meningkatkan pengawasan terhadap pihak *agent* dalam setiap kebijakan yang diambil. 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 dilaksanakan oleh Wijayati (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.

H<sub>1</sub>: Kepemilikan Institusional Berpengaruh Signifikan Negatif terhadap *Agency Cost*.

Komisaris independen dinyatakan sebagai pihak yang tidak berelasi dengan pemilik modal maupun pihak pengelola perusahaan dan tidak menduduki jabatan sebagai direktur perusahaan yang berelasi dengan pemilik usaha (Fadillah, 2017). Fama & Jensen (1983) menyatakan bahwa tindakan pemantauan yang berasal dari pihak eksternal akan cenderung berjalan lebih efektif guna memantau setiap tindakan manajemen perusahaan. Dewan komisaris independen bertugas mengawasi berbagai kebijakan dan tindakan manajemen perusahaan serta mendorong agar *good corporate governance* dapat berjalan secara maksimal, yang diharapkan dapat meminimalisir *agency cost* yang dibayarkan oleh perusahaan. Penelitian yang dilaksanakan oleh Hadiprajitno (2014) berpendapat bahwa dewan komisaris independen yang melakukan pemantauan terhadap manajemen turut mengurangi *agency cost* dalam proses pengelolaan perusahaan.

H<sub>2</sub>: Dewan Komisaris Independen Berpengaruh Signifikan Negatif terhadap *Agency Cost*.

Ukuran perusahaan dapat merefleksikan kondisi besar kecilnya suatu entitas usaha yang didasarkan atas indikator tertentu. Indikator yang mampu merepresentasikan skala ukuran perusahaan menurut Sambharkreshna (2010) adalah mencakup tingkat penjualan, aset yang dimiliki, dan ukuran laba perusahaan yang dapat dibandingkan antar satu entitas dengan

entitas lainnya. Semakin besar ukuran dari suatu perusahaan berbanding lurus dengan jumlah aktiva yang dimiliki. Aset perusahaan yang berjumlah besar maka akan turut meningkatkan *public demand* terhadap laporan yang manajemen oleh *principal* atas segala tindakan yang diambil terutama dalam pemanfaatan aset perusahaan. Hal tersebut akan turut meningkatkan pengawasan dari *principal* terhadap setiap aset perusahaan dan agar tindakan manajemen tidak menyimpang dari tujuan utama perusahaan yang dapat menurunkan kesejahteraan. Tindakan tersebut diharapkan mampu mengelola *agency cost* yang dikeluarkan perusahaan dalam proses pengelolaan lini bisnis usaha terutama terhadap biaya-biaya yang dianggap mampu untuk diminimalisir atau bahkan dieliminasi yakni *disrectionary cost*. Selain itu, Pujawati & Surasni (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar akan cenderung memiliki perhatian dan sorotan dari publik secara lebih luas, sehingga perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan turut menekan *agency cost* dalam proses operasionalnya karena perlu melaporkan setiap informasi secara menyeluruh. Fachrudin (2011) berpendapat bahwa semakin besarnya ukuran dari suatu entitas usaha akan turut meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan beban *discretionary*. Hasil penelitian yang dilaksanakan oleh Maryam (2018) menyatakan perusahaan dengan ukuran yang besar akan mengelola aset dengan ukuran yang serupa secara efektif dan tepat sasaran.

H<sub>3</sub>: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Signifikan Negatif terhadap *Agency Cost*.

## METODOLOGI PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis data sekunder yang bersumber dari *annual report*. Peneliti memperoleh data tersebut melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan/atau situs resmi perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2017-2019. Pemilihan sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* yakni dengan mempertimbangkan kriteria tertentu, antara lain perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama 2017-2019, perusahaan yang telah melaksanakan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum penerbitan laporan tahunan 2017, perusahaan yang manufaktur yang tidak mengalami delisting dan melaporkan laporan tahunan secara lengkap.

Tabel 1 Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019	195
Perusahaan yang melaksanakan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) setelah penerbitan laporan tahunan 2017	(39)
Perusahaan manufaktur yang delisting dan belum menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut selama tahun 2017-2019	(6)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian	150
Periode penelitian	3
Jumlah sampel penelitian	450

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2020)

Jumlah sampel yang diperoleh peneliti atas kriteria yang telah ditetapkan sebanyak 450 data perusahaan dan dianalisis menggunakan regresi linear berganda.

### *Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel*

Jensen & Meckling (1976) berpendapat bahwa *agency cost* sebagai setiap harga yang dibayarkan untuk meminimalisir konflik kepentingan yang sering kali timbul antara manajer sebagai *agent* dan *principal* sebagai pemilik modal. Menurut Singh & Davidson, (2003) dan Zhang et al., (2020), *agency cost* yang dikeluarkan oleh pihak perusahaan dapat diukur dengan menggunakan persamaan berikut:

$$Expense\ ratio = \frac{\text{beban operasional}}{\text{total penjualan}}$$

Kepemilikan institusional dapat identifikasi ketika saham yang dimiliki oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian, dan institusi lainnya berada pada tingkat kepemilikan di atas 5%. Menurut Krisna (2019) salah tolak ukur yang dipakai untuk menghitung kepemilikan institusional adalah persentase dari jumlah saham perusahaan yang dikuasai oleh pihak institusional dibagi dengan jumlah saham beredar perusahaan:

$$Kep\_Institusional = \frac{\text{jumlah saham institusi}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Komisaris independen dinyatakan sebagai pihak yang tidak berelasi dengan pemilik modal maupun pihak pengelola perusahaan dan tidak menduduki jabatan sebagai direktur perusahaan yang berelasi dengan pemilik usaha (Fadillah, 2017). Menurut Hadiprajitno (2014) untuk mengukur skala dewan komisaris independen dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$Kom\_independen = \frac{\sum \text{komisaris independen}}{\sum \text{anggota dewan komisaris}}$$

Ukuran perusahaan dapat merefleksikan kondisi besar kecilnya suatu entitas usaha yang didasarkan atas indikator tertentu. Salah indikator yang mampu merepresentasikan skala ukuran perusahaan menurut Sambharakreshna (2010) adalah aset yang dimiliki. Menurut Nurfitriana et al. (2015) untuk menilai ukuran dari entitas usaha dapat menggunakan perhitungan logaritma natural dari nilai buku total aset entitas usaha yang tersaji dalam persamaan berikut ini:

$$Ukuran\ perusahaan = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

Umur perusahaan merupakan suatu siklus hidup perusahaan sejak awal didirikan hingga kini. Menurut Rahman & Sunarti (2017), perhitungan umur perusahaan dapat diukur sejak tanggal dilaksanakannya *Initial Public Offering (IPO)* hingga tanggal dilaporkannya laporan tahunan. Menurut Rosa Dewinta & Ery Setiawan (2016) untuk mengukur umur perusahaan dapat digunakan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Umur perusahaan} = \text{Umur perusahaan sejak IPO}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel dibawah ini menunjukkan gambaran atas data pada variabel penelitian, mencakup *mean*, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Standar Deviasi	Min	Max
ER	450	0,1496401	0,12716	0,0216252	0,5508791
IO	450	0,6506283	0,25081	0	0,9971122
BI	450	-1,61	0,11120	-0,2118019	0,5881981
SIZE	450	10.676.457.845.161	3,19e+13	89.327.328.853	351.958.000.000.000
AGE	450	20,12633	10,63721	0,08	42,42

Sumber: Data diolah

Didasarkan atas hasil data yang disajikan pada tabel 2, nilai rata-rata (*mean*) dari variabel *agency cost* yang diukur menggunakan *expense ratio* (ER) adalah sebesar 0,1496401 yang mengindikasikan bahwa besaran biaya operasional yang dikeluarkan rata-rata sampel mencapai tingkat 14,96% dari total penjualan sampel industri manufaktur. Untuk nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kepemilikan institusional (IO) adalah sebesar 0,6506283 artinya tingkat kepemilikan perusahaan sektor manufaktur di Indonesia secara rata-rata dimiliki oleh institusi sebesar 65,06%. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel dewan komisaris independen (BI) adalah sebesar -1,61 artinya secara rata-rata sampel jumlah dewan komisaris independent telah memiliki porsi sesuai dari syarat yang ditentukan. Untuk variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai rata-rata sebesar Rp. 10.676.457.845.161 yang merefleksikan jumlah asset yang besar dan memiliki *public demand* yang tinggi. Lalu, nilai rata-rata (*mean*) dari variabel umur perusahaan (AGE) pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 20,12633 yang menggambarkan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki usaha di atas 20 tahun dan telah memiliki suatu *learning curve* selama proses bisnisnya.

Tabel 3 Uji *Chow*

<b>Probability Restricted</b>	<b>0,0000</b>
$\alpha$	0,05

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 3, diketahui bahwa nilai Prob>F adalah 0.0000. Nilai tersebut kurang dari 0.05 ( $0.0000 < 0.05$ ) yang berarti bahwa model persamaan yang dipilih adalah *Fix Effect Model* (FEM).

Tabel 4 Uji *Hausman*

<b>Probability Restricted</b>	<b>0,0306</b>
$\alpha$	0,05

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 4, diketahui bahwa nilai Prob>Chi2 adalah sebesar 0.0306. Nilai tersebut kurang dari 0.05 yang berarti Ho diterima sehingga model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 5 Uji *Lagrange Multiplier*

<b>Probability Restricted</b>	<b>0,0000</b>
$\alpha$	0,05

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 5, diketahui bahwa nilai Prob>F adalah 0.0000. Nilai tersebut kurang dari 0.05 ( $0.0000 < 0.05$ ) yang berarti bahwa model persamaan yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM). Sehingga, dari tiga tahap pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih pada penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Sebelum dilakukan uji hipotesis melalui analisis regresi linear berganda, terlebih dahulu perlu dilakukan pengujian asumsi klasik, yang terdiri atas uji normalitas, multikolinieritas, dan heterokedastisitas. Uji autokorelasi tidak dilakukan karena model yang terpilih adalah FEM. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dalam penelitian ini uji asumsi klasik memiliki output data sebagai berikut:

Tabel 6 Uji Normalitas

Variable	Skewness	Kurtosis
ER	1,596954	5,061706
IO	-1,079485	3,543975
BI	1,832171	8,467425
SIZE	0,5236441	3,042285
AGE	-0,4248353	2,097132

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil perhitungan uji *skewness kurtosis* pada tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai dari *skewness* untuk tiap variabel telah memiliki nilai kurang dari 3 dan untuk *kurtosis* tiap variabel telah memiliki nilai kurang dari 10. Pada data awal sebelum dilakukan transformasi data menunjukkan bahwa data berdistribusi tidak normal sehingga perlu dilakukan *winsorized* untuk mengatasi permasalahan normalitas (Destriana et al., 2019). Pengujian menggunakan *Skewness Kurtosis Test* menyatakan bahwa, jika nilai *skewness* memiliki nilai kurang dari 3 dan nilai *kurtosis* kurang dari 10 maka data telah terdistribusi secara normal (Matore & Khairani, 2020)

Tabel 7 Uji Multikolonieritas

Variable	VIF	1/VIF
AGE	3,63	0,275598
IO	3,62	0,276298
SIZE	1,01	0,991635
BI	1,00	0,996418
Mean VIF	2,31	

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 7 di atas, dapat dilihat bahwa nilai  $VIF < 10$  dan  $Tolerance > 0.1$ . Hasil uji multikolonieritas pada data awal memiliki nilai  $VIF > 10$  dan  $Tolerance < 0.1$  untuk variabel SIZE dan BI. Hal ini mengindikasikan bahwa kedua variabel tersebut mengalami gangguan multikolonieritas atau saling berhubungan. Oleh karena itu, dilakukan *threatment* dengan *centering*. *Centering* merupakan salah satu jenis *treatment* yang dapat dilakukan untuk mengatasi permasalahan multikolonieritas (Wasilaine et al., 2014).

Tabel 8 Hasil Uji Heterokedastisitas

Cross-sectional Time-Series FGLS Regression	
Coeffients	General Least Square
Panels	Homokedastic
Correlation	No Autocorrelation

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 8 diinterpretasikan bahwa pada data awal nilai *probability* menunjukkan nilai  $0,0000 < 0,05$  yang menunjukkan bahwa terdapat masalah terkait heterokedastisitas sehingga perlu diatasi dengan melakukan pengujian *General Least Square* (Maziyya et al., 2015). Setelah dilakukan uji GLS, dimana pada tabel 8 dinyatakan bahwa data bersifat *homokedastic* sehingga tidak terdapat permasalahan heterokedastisitas pada penelitian ini.

Tabel 9 Uji Koefisien Determinasi

Number of Obs	450
F (4, 296)	7,82
Prob > F	0,0000
R-Squared	0,0956

Sumber: Data diolah

Berdasarkan data yang tertera pada tabel 9, terdapat nilai *adjusted R-Square* ( $R^2$ ) sebesar 0,0956. Berdasarkan nilai tersebut dapat diinterpretasikan bahwa pengaruh variabel kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0,0956 atau sebesar 9,56%. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen yakni kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan ukuran perusahaan serta variabel kontrol yakni umur perusahaan umur perusahaan mampu menjelaskan variabel *agency cost* sebesar 9,56% sementara sisanya dipengaruhi oleh factor lain.

Tabel 10 Uji Hipotesis

Variabel	Regression Model	
	Fixed Effect Model	
	Coefficients	Prob.
Cons.	0,0568946	0,131
IO	0,0423619	0,161
BI	0,0529327	0,071 ***
SIZE	-0,0446046	0,000 *
AGE	0,0032387	0,045 **
Number of Obs	450	
Adjusted R-Squared	0,0956	
Prob (F-Statistic)	0,0000	

Keterangan: \* signifikansi 1% \*\*signifikansi 5% \*\*\*signifikansi 10%

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 10, hipotesis pertama yang dibentuk pada penelitian ini adalah kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap *agency cost*. Berdasarkan tabel 10, menunjukkan besaran nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 1,40 dan memiliki nilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $1,40 < 1,645$ ) maka H1 ditolak karena tidak terdapat pengaruh antara variabel kepemilikan institusional terhadap *agency cost*. Selain itu, angka tingkat probabilitas menunjukkan nilai 0,161 atau lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,161 > 0,05$ ) sehingga menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa semakin tingginya tingkat kepemilikan dari institusi terhadap suatu perusahaan, tidak memberikan suatu pengaruh dalam menekan *agency cost* yang dikeluarkan pada proses operasional bisnis yang dijalankan.

Menurut Hadiprajitno (2014) menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan dari suatu entitas usaha yang cenderung dikuasai oleh pihak tertentu, menggambarkan belum baiknya tata kelola perusahaan yang ada. Hal itu dikarenakan, pihak pemilik yang bertindak sebagai pemegang saham mayoritas akan cenderung lebih berkuasa dan akan mengendalikan perusahaan secara langsung bahkan terkadang menempati posisi sebagai manajer atau mengandalikan manajer secara penuh. Oleh karena itu, pemilik saham mayoritas akan termotivasi untuk menjaga reputasi diri dan entitas perusahaan dengan meminta manajer untuk mengelola perusahaan secara lebih transparan meskipun menimbulkan konsekuensi yakni meningkatnya biaya pengawasan sebagai komponen *agency cost*. Hatang & Hapsari (2019) juga turut menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *agency cost* dengan alasan bahwa kepemilikan institusional pada perusahaan tidak dapat mengintervensi manajemen dalam memanfaatkan aset dan tidak dapat mengurangi *agency cost* yang dikeluarkan dari suatu perusahaan. Hal itu disebabkan karena oleh suatu kondisi ketika pemilik modal selaku investor yang memiliki posisi sebagai pemilik

perusahaan dengan porsi saham yang besar atau diketahui sebagai pemilik mayoritas tidak menginginkan kondisi apabila harga saham perusahaan mengalami penurunan akibat timbulnya asimetri informasi. Oleh sebab itu, investor mayoritas sebagai pihak yang berperan sebagai pemilik institusional akan memantau dan mendorong manajer untuk memberikan informasi secara menyeluruh terhadap kondisi perusahaan secara akurat walaupun terdapat konsekuensi yang ditimbulkan yakni meningkatnya biaya terkait operasional perusahaan seperti halnya biaya pengawasan dan pelaporan yang lebih tinggi sehingga mengakibatkan tingginya *agency cost* yang dikeluarkan oleh perusahaan

Berdasarkan pengujian, hipotesis kedua yang dibentuk pada penelitian ini adalah dewan komisaris independen memiliki pengaruh terhadap *agency cost*. Berdasarkan tabel 10, menunjukkan besaran nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel dewan komisaris independen adalah sebesar 1,81 dan memiliki nilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $1,81 > 1,282$ ) maka H2 diterima karena terdapat pengaruh positif antara variabel dewan komisaris independen terhadap *agency cost*. Selain itu, angka tingkat probabilitas menunjukkan nilai 0,071 atau lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,10 ( $0,071 < 0,10$ ) sehingga menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan. Berdasarkan pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris independen memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 sehingga hipotesis kedua ditolak.

Semakin tinggi jumlah dewan komisaris independen dari suatu perusahaan akan turut meningkatkan *agency cost* yang dikeluarkan karena keberadaan komisaris independen sebagai pihak pengawas dari suatu perusahaan akan turut meningkatkan biaya keagenan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Yulianto (2016) menyatakan bahwa struktur dari kepemilikan entitas usaha di Indonesia memiliki tingkat konsentrasi yang sangat tinggi dan terkadang menjadikan pendiri perusahaan memiliki jabatan sekaligus sebagai direksi dan komisaris perusahaan bahkan pemilik saham perusahaan yang bertindak sebagai pihak yang dapat mengendalikan manajemen perusahaan. Sehingga, peran dewan komisaris independen belum dapat berjalan secara maksimal dalam mengawasi pihak manajemen secara independen dan justru menempatkan posisi mereka sebagai faktor yang memicu *agency cost* mengalami peningkatan karena ada sejumlah gaji yang tetap harus dibayarkan namun *agency cost* tidak mampu diminimalisir. Penelitian oleh Shael (2017) menyatakan bahwa dewan komisaris independen dari suatu perusahaan terkadang memiliki hubungan secara pribadi terhadap pihak manajemen sehingga akan cenderung bersikap tidak independen dan akan berpihak terhadap manajemen perusahaan. Dewan komisaris independen juga dianggap kurang memiliki pengetahuan secara menyeluruh terhadap bisnis yang dijalankan oleh suatu perusahaan sehingga akan turut menurunkan tindakan pengawasan pada performa perusahaan dan turut berdampak terhadap peningkatan *agency cost*.

Berdasarkan pengujian, hipotesis ketiga yang dibentuk pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *agency cost*. Berdasarkan tabel 10, menunjukkan besaran nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel ukuran perusahaan adalah sebesar - 5,15 dan memiliki nilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $5,15 > 2,326$ ) maka H3 diterima karena terdapat pengaruh yang bersifat negatif antara variabel ukuran perusahaan terhadap *agency cost*. Selain itu, angka tingkat probabilitas menunjukkan nilai 0,000 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,01 ( $0,000 < 0,01$ ) sehingga menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan. Berdasarkan pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 sehingga hipotesis ketiga diterima.

Aset perusahaan yang berjumlah besar maka akan turut meningkatkan *public demand* terhadap laporan manajemen oleh *principal* atas segala tindakan yang diambil terutama

dalam pemanfaatan aset perusahaan sebagai suatu bentuk pemantauan terhadap *agent*. Hal tersebut akan turut meningkatkan pengawasan dari *principal* terhadap setiap aset perusahaan dan agar tindakan manajemen tidak menyimpang dari tujuan utama perusahaan yang dapat menurunkan kesejahteraan. Tindakan tersebut diharapkan mampu meminimalisir *agency cost* yang dikeluarkan perusahaan dalam proses pengelolaan lini bisnis usaha terutama terhadap biaya-biaya yang dianggap mampu untuk diminimalisir atau bahkan dieliminasi yakni *discretionary cost*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Maryam (2018) yang menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *agency cost* dengan alasan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar akan mengelola aset dengan ukuran yang serupa secara efektif dan tepat sasaran, sehingga perusahaan yang memiliki ukuran yang semakin besar akan mengurangi biaya yang berhubungan dengan *discretionary cost* yang akan turut mengurangi *agency cost* dari suatu entitas usaha. Selain itu, Pujawati & Surasni (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar akan cenderung memiliki perhatian dan sorotan dari publik secara lebih luas, sehingga perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan turut menekan *agency cost* dalam proses operasionalnya karena perlu melaporkan setiap informasi secara menyeluruh.

Sementara itu, untuk variabel kontrol yakni umur perusahaan berdasarkan tabel 10 menunjukkan besaran nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,02 dan memiliki nilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2,02 > 1,645$ ) sehingga terdapat pengaruh positif dari variabel kontrol umur perusahaan terhadap *agency cost*. Selain itu, angka tingkat probabilitas menunjukkan nilai 0,045 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,045 < 0,05$ ) sehingga menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan. Berdasarkan pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel umur perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *agency cost*. Zhang et al. (2020) menyatakan bahwa perusahaan yang lebih dewasa dianggap mampu mengelola aset yang dimiliki dengan lebih efisien daripada perusahaan yang masih muda karena diukur dari pengalaman bisnis yang dimiliki oleh suatu perusahaan baik dalam proses bisnis secara menyeluruh dan dalam proses pembentukan sistem pengendalian internal terhadap aset yang dimiliki.

## SIMPULAN

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *agency cost*, dewan komisaris independent memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *agency cost*, ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *agency cost*, dan variabel kontrol yakni umur perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *agency cost*. Selain itu, penelitian ini memiliki keterbatasan yakni terbatasnya jumlah sampel penelitian dikarenakan terdapat sampel yang tidak memenuhi kriteria yang telah ditetapkan sehingga tidak semua populasi dijadikan sampel dalam penelitian ini, lalu proksi untuk mengukur penerapan mekanisme *good corporate governance* baru berfokus kedua proksi dan untuk variabel kontrol hanya berfokus ke satu variabel utama yakni umur perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperoleh solusi atas keterbatasan dalam penelitian ini mulai dari proksi untuk mengukur penerapan mekanisme *good corporate governance* dan menambah variabel kontrol yang digunakan serta menggunakan sampel yang lebih luas, tidak terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta dapat menggunakan periode penelitian yang lebih panjang sehingga hasil pengamatan lebih andal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alli, K. L., Khan, A. Q., & Ramirez, G. G. (1993). Determinants of Corporate Dividend Policy: A Factorial Analysis. *Financial Review*. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.1993.tb01361.x>
- Ang, J. S., Cole, R., & Lin, J. W. (2007). Agency costs and ownership structure. *Corporate Governance and Corporate Finance: A European Perspective*, *LV*(1), 111–131. <https://doi.org/10.4324/9780203940136>
- Damayanti, N. P. D., & Dana, I. M. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen UNUD*, *6*(10), 5775–5803.
- Destriana, M., Gusriani, N., & Irianingsih, I. (2019). Klasifikasi Status Kinerja Bank yang Terdaftar di BEI dengan Pendekatan Winsorized Modified One-step M-estimator. *Jurnal Matematika Integratif*, *14*(2), 133. <https://doi.org/10.24198/jmi.v14i2.18543>
- Dharmastuti, C. F. (2013). Analisis Pengaruh Mekanisme Internal dan External Corporate Governance Terhadap Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Go Publik di Pasar Modal Indonesia). *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*.
- Diaty, M. H., Hernawati, E., & Ajengtias, A. (2017). Analisis Mekanisme Corporate Governance terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan melalui Financial Distress. *110*(9), 1689–1699.
- Fachrudin, K. A. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *13*(1), 37–46. <https://doi.org/10.9744/jak.13.1.37-46>
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq45. *Jurnal Akuntansi*, *12*(1), 37–52. <http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jak>
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Agency Problems and Residual Claims. *The Journal of Law and Economics*. <https://doi.org/10.1086/467038>
- Gul, S., Sajid, M., Razzaq, N., & Afzal, F. (2012). Agency cost, corporate governance and ownership structure. *International Journal of Business and Social Sciences*, *3*(9), 268–277. <http://mpr.ub.uni-muenchen.de/42418/>
- Hadiprajitno, P. B. (2014). Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan dan Struktur Kepemilikan terhadap Agency Cost (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, *3*(2), 669–681.
- Harjito, D. A., & Nurfauziah. (2006). Hubungan Kebijakan Hutang, Insider Ownership Dan Kebijakan Dividen Dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*.
- Hatang, D. J., & Hapsari, D. W. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, dan Agency Cost. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *2*(2), 61–73.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kirana, D. J. (2019). Peranan Corporate Governance Dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan Family Ownership Di Indonesia. *Management & Accounting Expose*, *1*(2), 493–499.
- Krisna, A. M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial pada Tax Avoidance dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi*, *18*(2), 82–91.
- Learmount, S. (2003). Theorizing Corporate Governance: Organizational Alternatives. *Journal of Interdisciplinary Economics*. <https://doi.org/10.1177/02601079x03001400205>

- Lukviarman, N. (2016). Corporate Governance: Menuju Penguatan Konseptual dan Implementasi di Indonesia. In *PT Era Adicitra Intermedia*. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol2.iss9.art2>
- Maryam, D. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Agency Cost dan Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 18(2), 196. <https://doi.org/10.29040/jap.v18i2.155>
- Matore, E. M., & Khairani, A. Z. (2020). The Pattern of Skewness And Kurtosis Using Mean Score And Logit In Measuring Adversity Quotient (AQ) For Normality Testing. *International Journal of Future Generation Communication and Networking*, 13(1), 688–702.
- Maziyya, P. A., Sukarsa, I. K. G., & Asih, N. M. (2015). Mengatasi Heteroskedastisitas Pada Regresi. *E-Jurnal Matematika*, 4(1), 20–25.
- Nurfitriana, Hardi, & Anisma, Y. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Aktivitas, dan Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Wholesale and Retail Trade di Bursa Efek Indonesia. *XX(03)*, 463–478.
- Pratiwi, F. L. (2019). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI. *Owner*, 3(2), 226. <https://doi.org/10.33395/owner.v3i2.144>
- Pratiwi, N. I., Tandika, D., & Nurdin. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Agency Cost pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2012-2015. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 18(2), 200–205. <https://doi.org/10.29040/jap.v18i2.155>
- Pratiwi, R., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Komisaris Independen terhadap Biaya Keagenan Perusahaan yang Masuk dalam Indonesia Most Trusted Companies. *Management Analysis Journal*, 5(3), 215–228. <https://doi.org/10.15294/maj.v5i3.11119>
- Pujawati, P., & Surasni, N. K. (2019). Pengaruh Capital Structure dan Firm Size terhadap Agency Cost dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Magister Manajemen Unram*. 8(3).
- Rahman, F., & Sunarti. (2017). Pengaruh Marketing Expense, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris Pada Industri Sektor Perbankan Indonesia yang Listing di BEI Periode 2011-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 52(1), 146–153. [administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id](http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id)
- Rosa Dewinta, I., & Ery Setiawan, P. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(3), 1584–1615.
- Sambharkreshna, Y. (2010). Pengaruh size of firm, growth dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis Dan Sektor Public*.
- Shael, E. (2017). Pengaruh Mekanisme Ownership Structure, Free Cash Flow, dan Corporate Governance Terhadap Biaya Keagenan di Sektor Consumer Goods Periode 2009-2014. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.5 No.1 (2016)*, 2(2), 1–12.
- Singh, M., & Davidson, W. N. (2003). Agency costs, ownership structure and corporate governance mechanisms. *Journal of Banking and Finance*, 27(5), 793–816. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(01\)00260-6](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(01)00260-6)
- Wasilaine, T. L., Talakua, M. W., & Lesnussa, Y. A. (2014). Model Regresi Ridge untuk Mengatasi Model Regresi Linier Berganda yang Mengandung Multikolinieritas ( Studi Kasus : Data Pertumbuhan Bayi di Kelurahan Namaelo RT 001 , Kota Masohi ) Ridge Regression Model to Overcome Multiple Linear Regression with Multic. 8(1), 31–38.
- Wijayati, F. L. (2015). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan

Institusional , Ukuran Dewan Direksi , Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Biaya Keagenan. *Jurnal EBBANK*, 6(2), 1–16.

Zhang, L., Zhang, Z., Jia, M., & Ren, Y. (2020). A tiger with wings: CEO–board surname ties and agency costs. *Journal of Business Research*, 118(February 2019), 271–285. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.06.026>