

PENGARUH AGENCY COST TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Ria Rezki Amalia¹, Yana Firana², Edy Fitriawan Syahadat³

¹Universitas Nahdlatul Ulama Sulawesi Tenggara, ²Politeknik Negeri Ujung Pandang, ³Universitas Terbuka

email : *Rirezamalia@gmail.com, yanafirana@poliupg.ac.id, edy-fitriawan@ecampus.ut.ac.id

Received: 02 Desember 2024 Revised: 31 Desember 2024 Accepted: 31 Desember 2024

Abstrak

Masalah keagenan (*agency conflict*) yang terjadi dalam perusahaan menimbulkan *agency cost* yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk (1) menguji pengaruh *agency cost* terhadap kinerja perusahaan, (2) menguji pengaruh moderasi kepemilikan institusional terhadap hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan, (3) menguji pengaruh moderasi proporsi dewan komisaris independen terhadap hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan, dan (4) menguji pengaruh moderasi komite audit terhadap hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan. Sampel penelitian sejumlah 8 perusahaan BUMN bidang PISSET (Pertambangan, Industri Strategis, Energi, dan Telekomunikasi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Data penelitian menggunakan laporan tahunan perusahaan periode 2010-2014 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Exchange (IDX)*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *agency cost* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan, (2) kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan, (3) proporsi dewan komisaris independen memoderasi hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan, (4) komite audit memoderasi hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan.

Kata kunci: *agency cost*, kinerja perusahaan, *corporate governance*.

Abstract

Agency problem (agency conflict) that occur in the company raises agency cost that could affect the firm performance. The study aimed to test the effect of (1) agency cost on company's performance, (2) moderation of institutional ownership on the relationship between agency cost and company's performance, (3) proportion moderation of independent board of commissioners on the relationship between agency cost and company's performance, and (4) moderation of audit committee on the relationship between agency cost and company's performance. The samples of the study were 4 state owned enterprises (BUMN) in the fields of mining, strategic industry, energy, and telecommunication listed at the Indonesia Stock Exchange. The samples were selected by using purposive sampling technique. The data were annual report of the companies of 2010-2014 period obtained from the Indonesian Capital Exchange (IDX). The analysis used in the study was multiple linear regression. The result of the study indicate that (1) the agency cost had a negative significant effect on the company's performance, (2) institutional ownership moderates the relationship between agency costs and company's performance, (3) proportion of independent board of commissioners moderates the relationship between agency costs and company's performance, and (4) audit committee moderates the relationship between agency costs and company's performance.

Keywords: *agency cost, company's performance, corporate governance.*

PENDAHULUAN

Masalah keagenan (*agency conflict*) sering terjadi pada perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang mengalami pemisahan antara pengelola perusahaan (pihak

manajemen) dengan pemilik perusahaan (pemegang saham). BUMN merupakan salah satu bentuk Perseroan Terbatas (PT). Besarnya intervensi dari pemerintah di dalam BUMN bisa menimbulkan *agency conflict* dalam pengelolaannya. *Agency conflict* dapat menimbulkan *agency cost* (biaya agensi) yang merupakan biaya-biaya yang ditanggung oleh pemegang saham untuk mencegah atau meminimalkan masalah-masalah keagenan dan memaksimalkan keuntungan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Biaya-biaya keagenan ini memengaruhi jalannya kinerja perusahaan.

Fu'adah (2013) meneliti pengaruh *agency cost* terhadap kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan *return on equity* (ROE). *Agency cost* yang diprosikan dengan rasio *discretionary expense* terhadap penjualan bersih dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Semakin kecil rasio *discretionary expense* maka laba perusahaan akan meningkat dan hal ini akan diikuti dengan meningkatnya kinerja perusahaan (Lin, 2006). Demikian juga Wright *et al* (2009) menemukan bahwa *agency cost* berhubungan negatif dengan kinerja perusahaan. Sikap tidak peduli terhadap *agency cost* dapat mengurangi pencapaian keuntungan kompetitif yang berdampak negatif terhadap kinerja.

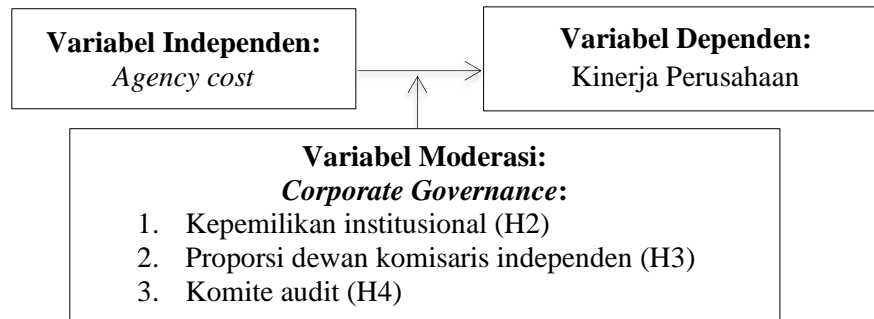
Peneliti memilih BUMN di bidang PISET sebagai objek penelitian karena perusahaan-perusahaan tersebut tengah menjadi sorotan dikarenakan kinerja dari perusahaan-perusahaan tersebut dinilai kurang bagus. Selain itu, prinsip-prinsip *Good corporate governance* (GCG) ternyata belum diimplementasikan di semua badan usaha milik nasional (BUMN), khususnya bidang usaha pertambangan, industri strategis, energi dan telekomunikasi (PISET). Dari 25 BUMN bidang usaha PISET yang telah melakukan rekomendasi GCG ada 15 BUMN (www.vivanews.com, diakses 24 Oktober 2014). Sebanyak 10 BUMN memperoleh skor di atas 70 yang menunjukkan BUMN itu telah dilengkapi dengan infrastruktur penerapan GCG dan berkomitmen melaksanakan prinsip-prinsip GCG.

Yang menjadi variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *corporate governance* dikarenakan *corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan (Monks dan Minow, 2003). Selain itu, *corporate governance* bermanfaat untuk meminimalisasi *agency cost* (IICG, 2000). Ada tiga mekanisme *corporate governance* yang sering dipakai dalam berbagai penelitian mengenai *corporate governance* yang bertujuan untuk mengurangi *agency cost* dan meningkatkan kinerja perusahaan, yaitu kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit.

Dharmastuti & Wahyudi (2013) membuktikan bahwa tingkat kepemilikan institusional yang cukup besar juga mempengaruhi kinerja perusahaan. Amyulianthy (2012) menyatakan bahwa tingginya proporsi komisaris luar berhubungan positif dengan kinerja perusahaan. Linda (2012) menemukan bahwa keberadaan komite audit berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Gul *et al* (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang lebih tinggi mengurangi tingkat *agency cost*. Puspitasari (2013) membuktikan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *agency cost*. Linda (2012) membuktikan bahwa komite audit sebagai proksi mekanisme internal *corporate governance* (CG) memiliki pengaruh dalam meminimumkan biaya agensi.

Berdasarkan beberapa penelitian yang dikemukakan sebelumnya, maka penelitian ini mengacu pada penelitian Fu'adah (2013) dan Lin (2006) sehingga penulis bermaksud melakukan penelitian mengenai pengaruh *agency cost* terhadap kinerja perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi. Variabel dalam penelitian ini

terdiri dari variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderasi. Variabel dependen yang digunakan adalah kinerja perusahaan, variabel independen adalah *agency cost*, dan variabel moderasi adalah *corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit.



Berdasarkan kerangka konseptual, maka rumusan hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

- H1: *Agency cost* berpengaruh negatif terhadap kinerja Perusahaan
- H2: Kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan.
- H3: Proporsi dewan komisaris independen memoderasi hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan.
- H4: Komite audit memoderasi hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat menggunakan variabel pemoderasi. Variabel pemoderasi ini akan memperkuat atau memperlemah hubungan variabel bebas dan variabel terikat. Variabel dependen yang digunakan adalah kinerja perusahaan, variabel independen adalah *agency cost*, dan variabel moderasi adalah *corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis penelitian mengenai pengaruh *agency cost* terhadap kinerja perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi.

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Unit analisisnya adalah tingkat perusahaan, yaitu seluruh perusahaan BUMN di bidang PISET (Pertambangan, Industri Strategis, Energi dan Telekomunikasi) pada periode 2010-2014 yang telah menerapkan *good corporate governance*. Pemilihan sampel yang dilakukan dengan metode *purposive sampling* menghasilkan sebanyak 8 perusahaan. Berdasarkan perhitungan jumlah sampel penelitian diperoleh total keseluruhan sampel sebanyak 40 sampel (8 perusahaan x 5 tahun).

Ada tiga teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu dengan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi tentang suatu data yang dilihat melalui rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (Ghozali, 2013). Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan regresi linear berganda dengan menggunakan *software EViews 7*.

Model regresi dalam penelitian ini ditunjukkan dalam persamaan berikut ini.

$$KP = \alpha + \beta_1 AC + \varepsilon \quad (1)$$

$$KP = \alpha + \beta_1 AC + \beta_2 KI + \beta_3 AC * KI + \varepsilon \quad (2)$$

$$KP = \alpha + \beta_1 AC + \beta_2 KomInd + \beta_3 AC * KomInd + \varepsilon \quad (3)$$

$$KP = \alpha + \beta_1 AC + \beta_2 KA + \beta_3 AC * KA + \varepsilon \quad (4)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Hasil Penelitian

1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan pada perusahaan sampel untuk mengetahui gambaran atau deskripsi dari variabel penelitian diantaranya *agency cost*, kinerja perusahaan, kepemilikan institusional, komite audit, dan proporsi dewan komisaris independen.

Hasil statistik deskriptif dari sampel penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini.

Tabel 1. Statistik deskriptif variabel penelitian

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AC	40	.07	1.90	.6183	.51385
KP	40	-24633979.10	42945040.10	397827.7865	8214120.73042
KI	40	57.40	99.33	76.5128	12.33262
PDKI	40	28.60	80.00	41.5363	9.88563
KA	40	3.00	7.00	4.3250	1.28876

Sumber: Data sekunder yang diolah (*output SPSS*)

a. Variabel *Agency Cost*

Variabel *agency cost* dalam penelitian ini diproksi dengan mengukur rasio *discretionary expense* terhadap penjualan bersih. Dalam hal ini *discretionary expense* adalah jumlah beban usaha ditambah beban bunga. Berdasarkan hasil olah data, rata-rata tingkat *agency cost* dari 8 perusahaan adalah sebesar 0.6183. Hasil ini menunjukkan nilai rata-rata *agency cost* yang dikeluarkan oleh perusahaan BUMN bidang PISSET. Nilai minimal *agency cost* sebesar 0.07 dikeluarkan oleh PT. Timah dan nilai maksimal *agency cost* sebesar 1.90 dikarenakan PT. Semen Gresik yang mengeluarkan *agency cost* yang relatif besar dibanding sampel perusahaan lain.

b. Variabel Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *economic value added* (EVA). Nilai rata-rata *economic value added* sebesar 397827.7865. Nilai minimal *economic value added* sebesar -24633979.10, sedangkan nilai maksimal *economic value added* sebesar 42945040.10 dengan deviasi standar sebesar 8214120.73042. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki nilai yang positif. dengan $EVA > 0$, sehingga terjadi proses nilai tambah perusahaan, maka kinerja keuangan perusahaan baik.

c. Variabel Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dalam penelitian ini diukur dengan membagi persentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan jumlah saham yang

beredar. Berdasarkan hasil olah data rata-rata jumlah kepemilikan institusional adalah sebesar 76.5128, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata tingkat kepemilikan institusional dari perusahaan yang dijadikan sampel adalah relatif tinggi sehingga akan menimbulkan usaha pengawasan yang efektif. Nilai minimal kepemilikan institusional sebesar 57.40 dan nilai maksimal kepemilikan institusional sebesar 99.33.

d. Variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen

Proporsi Dewan Komisaris Independen dalam penelitian ini diukur dengan persentase jumlah komisaris independen dibagi total jumlah anggota dewan komisaris. Berdasarkan hasil olah data, rata-rata jumlah komisaris independen perusahaan adalah 41.5363. Nilai minimal komisaris independen perusahaan adalah 28.60 dan nilai maksimal komisaris independen perusahaan adalah sebesar 80.00. Berdasarkan Undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, proporsi minimum dewan komisaris independen adalah 20% dari keanggotaan dewan komisaris dan dibandingkan dengan hasil analisis, hasil ini menunjukkan rata-rata proporsi komisaris independen sampel penelitian berada diatas 20%.

e. Variabel Komite Audit

Komite audit dalam penelitian ini diukur berdasarkan jumlah anggota komite audit pada perusahaan sampel. Berdasarkan hasil olah data, rata-rata anggota komite adalah 4 orang. Nilai minimal anggota komite audit adalah 3 orang dan nilai maksimal anggota komite audit adalah 7 orang. Berdasarkan peraturan BEJ, keanggotaan komite audit terdiri dari sekurang-kurangnya tiga orang termasuk ketua komite audit dan dibandingkan dengan hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata anggota komite audit dari perusahaan sampel sudah memenuhi persyaratan keanggotaan.

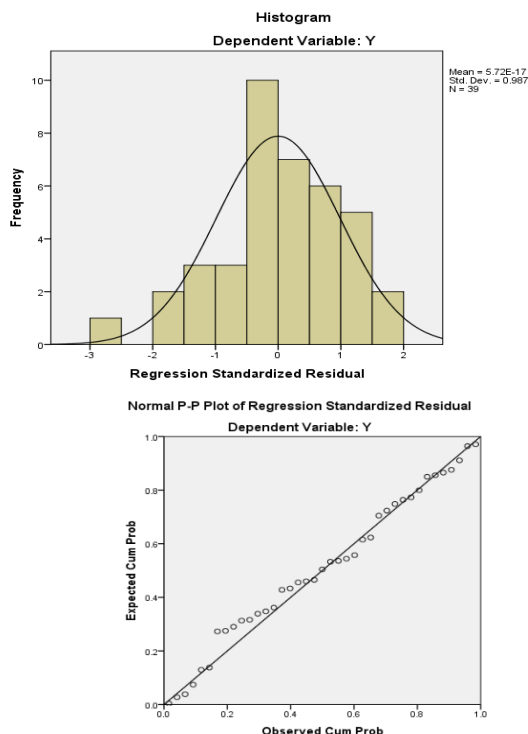
2. Uji Asumsi Klasik

Model regresi dinyatakan baik dan dapat dilakukan jika memenuhi asumsi klasik, sehingga dilakukan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual dalam model regresi memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013:160). Ada dua cara untuk mendeteksi residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan cara uji statistik dan analisis grafik. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil uji K-S menunjukkan nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 1.277 dengan signifikansi 0.00 berada di atas $\alpha=0.05$ yaitu 0.077.

Setelah dilakukan uji statistik dilanjutkan dengan analisis grafik. Gambar hasil analisis grafik dapat dilihat pada gambar berikut.



Gambar 1. Grafik Histogram

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Tampilan pada gambar 1 grafik histogram menunjukkan pola distribusi normal. Sedangkan pada gambar 2 grafik normal plot dapat diketahui bahwa penyebaran data (titik-titik) tersebar di sekeliling garis diagonal (tidak terpecah jauh dari garis diagonal), sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk menguji ada tidaknya multikolinearitas dapat digunakan nilai toleransi atau VIF (variance inflation factor). Jika nilai Tolerance lebih dari 0,10 atau nilai VIF kurang 10 maka hal tersebut menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 2. Hasil uji multikolinearitas

Var.	Nilai Tolerance	Nilai VIF	Perhitungan		Keterangan
			Nilai Tolerance	Nilai VIF	
AC	0.474	2.108	0.474 > 0.10	2.108 < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
KI	0.402	2.488	0.402 > 0.10	2.488 < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
PDKI	0.759	1.317	0.759 > 0.10	1.317 < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
KA	0.619	1.616	0.619 > 0.10	1.616 < 10	Tidak terjadi multikolinearitas

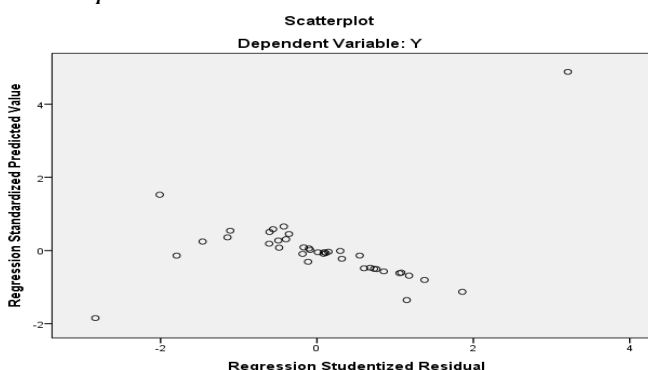
Sumber: Data sekunder yang diolah (*output SPSS*)

Hasil perhitungan nilai Tolerance menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai Tolerance kurang dari 0.10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai Variance Inflation Factor (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada

satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.. Ghazali (139:2013) menyatakan bahwa salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplots* antara SRESID dan ZPRED.



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar 3 hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Dengan demikian model regresi layak dipakai untuk memprediksi kinerja perusahaan berdasarkan masukan variabel independen *agency cost*, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Penelitian ini menguji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (*DW Test*) yang menggunakan titik kritis yaitu batas bawah (dl) dan batas atas (du).

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Durbin Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.536 ^a	.287	.203	7395009.5190	1.818

a. Predictors: (Constant), Z3, X, Z2, Z1

b. Dependent Variable: Y

Berdasarkan output olah data diketahui nilai DW 1,818 selanjutnya nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5%, jumlah sampel $N = 40$

serta jumlah variabel independen 4 (K=4). Tabel Durbin Watson diperoleh nilai dU 1,721. Nilai DW 1,818 lebih besar dari batas dU yaitu 1,721, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

3. Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan regresi linear berganda dengan menggunakan *software* EViews 7. Hasil pengujian hipotesis dapat di lihat pada tabel 4 di bawah ini.

Tabel 4. Hasil pengujian hipotesis

Hipotesis Penelitian	Koefisien	Adjusted R-Squared	Prediksi Arah	Sig.	Keterangan
H1	-0.447	0.108	Negatif	0.021	Hipotesis diterima
H2	0.301	0.498	Positif	0.014	Hipotesis diterima
H3	0.280	0.391	Positif	0.036	Hipotesis diterima
H4	0.411	0.373	Positif	0.004	Hipotesis diterima

Sumber: Data sekunder yang diolah (*output* Eviews)

1. Hipotesis Pertama

Adapun persamaan statistik untuk H1 :

$$KP = \alpha + \beta_1 AC + \varepsilon \text{ atau } KP = 5.747 - 0.447 + \varepsilon$$

Pada pengujian hipotesis pertama angka *adjusted R square* menunjukkan nilai sebesar 0,108 hal ini berarti bahwa 10,8% dari variabel kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *agency cost*, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Koefisien regresi variabel *agency cost* bernilai -0.447 menunjukkan apabila *agency cost* meningkat sebesar 1% maka akan mengurangi nilai kinerja perusahaan sebesar 0.447%. Hal ini berarti bahwa *agency cost* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Tingkat signifikansi sebesar 0.021 atau lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa *agency cost* secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *agency cost* berpengaruh (negatif) terhadap kinerja perusahaan teruji atau diterima.

2. Hipotesis Kedua

Adapun persamaan statistik untuk H2 :

$$KP = \alpha + \beta_1 AC + \beta_2 KI + \beta_3 AC * KI + \varepsilon \text{ atau}$$

$$KP = -0.283 + 0.429 + 0.317 + 0.301 + \varepsilon$$

Pada pengujian hipotesis kedua angka *adjusted R square* menunjukkan nilai sebesar 0.498, berarti 49% dari variabel kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *agency cost* dan variabel kepemilikan institusional, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Interaksi antara variabel *agency cost* dengan kepemilikan institusional memberikan hasil positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa interaksi antara *agency cost* dengan kepemilikan institusional memiliki koefisien sebesar 0.301. Hal ini berarti bahwa apabila interaksi *agency cost* dan kepemilikan institusional meningkat sebesar 1% maka akan meningkatkan nilai kinerja perusahaan sebesar 0.301%. Tingkat signifikansi sebesar 0.014 atau lebih kecil dari 0.05

menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara *agency cost* dan kinerja perusahaan, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan teruji atau diterima. Hal ini mengartikan bahwa kepemilikan institusional memperkuat hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan sehingga meningkatkan kinerja perusahaan.

3. Hipotesis Ketiga

Adapun persamaan statistik untuk H3 :

$$KP = \alpha + \beta_1 AC + \beta_2 KomInd + \beta_3 AC * KomInd + \varepsilon \text{ atau}$$
$$KP = 0.211 + 0.299 + 0.339 + 0.280 + \varepsilon$$

Pada pengujian hipotesis ketiga angka *adjusted R square* menunjukkan nilai sebesar 0.391, berarti 39% dari variabel kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *agency cost* dan variabel proporsi dewan komisaris independen, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Interaksi antara *agency cost* dengan proporsi dewan komisaris independen memberikan hasil positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa interaksi *agency cost* dan proporsi dewan komisaris independen memiliki koefisien sebesar 0.280. Hal ini berarti apabila interaksi *agency cost* dan proporsi dewan komisaris independen meningkat sebesar 1% maka akan meningkatkan nilai kinerja perusahaan sebesar 0.280%. Tingkat signifikansi sebesar 0.036 atau lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen memoderasi hubungan antara *agency cost* dan kinerja perusahaan, sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen memoderasi hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan teruji atau diterima. Hal ini mengartikan bahwa proporsi dewan komisaris independen memperkuat hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan sehingga meningkatkan kinerja perusahaan.

4. Hipotesis Keempat

Adapun persamaan statistik untuk H4 :

$$KP = \alpha + \beta_1 AC + \beta_2 KA + \beta_3 AC * KA + \varepsilon \text{ atau}$$
$$KP = -0.136 + 0.235 + 0.371 + 0.411 + \varepsilon$$

Pada pengujian hipotesis keempat angka *adjusted R square* menunjukkan nilai sebesar 0.373, berarti 37% dari variabel kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *agency cost* dan variabel komite audit, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Interaksi antara *agency cost* dengan komite audit memberikan hasil positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa interaksi antara *agency cost* dan komite audit memiliki koefisien sebesar 0.411.

Hal ini berarti bahwa apabila interaksi *agency cost* dan komite audit meningkat sebesar 1% maka akan meningkatkan nilai kinerja perusahaan sebesar 0.411%. Tingkat signifikansi sebesar 0.004 atau lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa komite audit memoderasi hubungan antara *agency cost* dan kinerja perusahaan, sehingga hipotesis keempat yang menyatakan bahwa komite audit memoderasi hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan teruji atau diterima. Hal ini mengartikan bahwa komite audit memperkuat hubungan

antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan sehingga meningkatkan kinerja perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh *agency cost* terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini memperlihatkan bahwa dari hasil pengujian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *agency cost* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan diterima. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *agency cost* mempunyai koefisien negatif sebesar -0.447 dengan tingkat signifikansi 0.021 lebih besar dari 0.05, yang berarti hipotesis yang menyatakan bahwa *agency cost* berpengaruh (negatif) pada kinerja perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa terjadinya *agency cost* dikarenakan oleh perilaku *opportunistic* maka akan menurunkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Fu'adah (2013), Wang (2010), Lin (2006), Wright *et al* (2009), yang menemukan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan *agency theory*, untuk menyelesaikan masalah keagenan (*agency problem*) perusahaan harus menanggung biaya keagenan (*agency cost*) sekaligus untuk pemenuhan kesejahteraan para pemegang saham.

Pengaruh *agency cost* terhadap kinerja perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa interaksi antara variabel *agency cost* dengan variabel kepemilikan institusional memberikan hasil positif signifikan terhadap variabel kinerja perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa interaksi antara variabel *agency cost* dengan variabel kepemilikan institusional memiliki koefisien sebesar sebesar 0.301 dengan nilai signifikansi sebesar 0.014. Hal ini berarti apabila interaksi antara variabel *agency cost* dengan variabel kepemilikan institusional bertambah satu satuan, maka variabel kinerja perusahaan akan bernilai positif 0.301. Koefisien dari variabel *agency cost* bertanda negatif dan koefisien interaksi antara variabel *agency cost* dengan variabel kepemilikan institusional bertanda positif menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memperkuat hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan sehingga meningkatkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung *agency theory* oleh Jensen & Meckling (1976) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham, karena kepemilikan institusional dijadikan pengawas bagi manajemen dalam menjalankan roda perusahaan. Penelitian ini juga mendukung penelitian-penelitian sebelumnya yakni penelitian Gul *et al* (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional yang lebih tinggi mengurangi tingkat *agency cost*. Hal ini sejalan dengan penelitian Crutchley *et al* (1999) yang menemukan bahwa monitoring yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain sehingga biaya keagenan menurun dan kinerja perusahaan meningkat.

Pengaruh *agency cost* terhadap kinerja perusahaan dengan proporsi dewan komisaris sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan dari hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa interaksi antara variabel *agency cost* dengan variabel proporsi dewan komisaris independen memberikan hasil positif signifikan terhadap variabel kinerja perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa interaksi antara variabel *agency cost* dengan variabel proporsi

dewan komisaris independen memiliki koefisien sebesar sebesar 0.280 dengan nilai signifikansi sebesar 0.036. Hal ini berarti bahwa apabila interaksi antara variabel *agency cost* dengan variabel proporsi dewan komisaris independen bertambah satu satuan, maka variabel kinerja perusahaan akan bernilai positif 0.280. Koefisien dari variabel *agency cost* bertanda negatif dan koefisien interaksi antara variabel *agency cost* dengan variabel proporsi dewan komisaris independen bertanda positif menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen memperkuat hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil pengujian ini mendukung hipotesis keempat yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen memoderasi hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan.

Penelitian ini mendukung teori keagenan yang menyatakan bahwa untuk mengatasi masalah ketidakselarasan kepentingan antara *principal* dan *agent* dapat dilakukan melalui pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*), salah satunya dengan adanya komisaris independen. Florackis & Ozkan (2004) menyatakan bahwa jumlah dewan yang besar, akan lebih kuat dari pada jumlah dewan yang kecil, karena lebih mempertimbangkan keperluan untuk keefektifan organisasi.

Pengaruh *agency cost* terhadap kinerja perusahaan dengan komite audit sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini memperlihatkan bahwa dari hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa interaksi antara variabel *agency cost* dengan variabel komite audit memberikan hasil positif signifikan terhadap variabel kinerja perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa interaksi antara variabel *agency cost* dengan variabel komite audit memiliki koefisien sebesar sebesar 0.411 dengan nilai signifikansi sebesar 0.004 Hal ini berarti apabila interaksi antara variabel *agency cost* dengan variabel komite audit bertambah satu satuan, maka variabel kinerja perusahaan akan bernilai positif 0.411. Koefisien dari variabel *agency cost* sebelumnya bertanda negatif dan koefisien interaksi antara variabel *agency cost* dengan variabel komite audit bertanda positif menunjukkan bahwa komite audit memperkuat hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil pengujian ini mendukung hipotesis kelima yang menyatakan bahwa komite audit memoderasi hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa komite audit sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen guna mengatasi masalah pengendalian ataupun kemungkinan timbulnya agensi. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yaitu penelitian Linda (2012) telah membuktikan bahwa komite audit sebagai proksi mekanisme internal *corporate governance* (CG) memiliki pengaruh dalam meminimumkan *agency cost*.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis tentang pengaruh *agency cost* terhadap kinerja perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. hasil pengujian hipotesis membuktikan hipotesis 1 diterima, *agency cost* berpengaruh (negatif) signifikan terhadap kinerja perusahaan BUMN bidang PISSET. Hal ini menunjukkan bahwa *agency cost* yang dikeluarkan oleh perusahaan memengaruhi kinerja perusahaan dengan menurunkan kinerja perusahaan disebabkan oleh adanya perilaku *opportunistic* dan moral hazard dalam pengelolaan dan pengendalian perusahaan.

2. Hasil pengujian hipotesis membuktikan hipotesis 2 diterima. Kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional membatasi terjadinya *agency cost* di dalam perusahaan BUMN yang mengakibatkan kinerja perusahaan meningkat.
3. Hasil pengujian hipotesis membuktikan hipotesis 3 diterima. Proporsi dewan komisaris independen memoderasi hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen membatasi terjadinya *agency cost* di dalam perusahaan BUMN yang mengakibatkan kinerja perusahaan meningkat.
4. Hasil pengujian hipotesis membuktikan hipotesis 4 diterima. Komite audit memoderasi hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa komite audit membatasi terjadinya *agency cost* di dalam perusahaan BUMN yang mengakibatkan kinerja perusahaan meningkat.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah peneliti uraikan, peneliti memberikan saran dan masukan untuk penelitian selanjutnya yakni :

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah jumlah sampel dengan memperluas jenis perusahaan BUMN, Pengembangan lebih lanjut dari penelitian ini dapat dilakukan dengan menggunakan periode penelitian setelah periode penelitian ini dengan tujuan untuk melihat konsistensi dari hasil penelitian ini.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya meneliti *agency cost* secara khusus atau mengkaji lebih dalam terhadap salah satu jenis *agency cost* seperti *bonding cost*, *monitoring cost*, *residual loss*, *agency cost of debt*, *agency cost of equity*, dan lain-lain agar hasilnya lebih akurat.
3. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan indikator yang lain untuk mengukur variabel mekanisme *corporate governance* sebagai alat perbandingan terhadap penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Amyulianty R. (2012). Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Publik Indonesia. *Jurnal Liquidity*, Vol. 1, No. 2, Juli-Desember 2012, hlm, 91-98. Fakultas Ekonomi Universitas Pancasila.
- Bathala *et al.* (1994). Managerial Ownership, Debt Policy and the Impact of Institutional Holding: an Agency Perspective. *Financial Management*, Vol.23. hal. 38-50.
- Crutchley C & Hansen. (1989). A Test of the Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage and Corporate Dividends. *Financial Management*. Hal. 34-46.
- Crutchley *et al.* (1999). Agency Problems and The Simultaneity of Financial Decision Making The Role of Institutional Ownership. *International Review of Financial Analysis*, Vol. 8, No. 2, pp: 177-197.
- Dharmastuti C. & Wahyudi S. (2013). The Effectivity of Internal and External Corporate Governance Mechanisms Towards Corporate Performance. *Journal of Finance and Accounting*. Vol.4, No.4.
- Fauzi F. & Stuart L. 2012. Board Structure, Ownership Structure And Firm Performance: A Study of New Zealand Listed-Firms. *Asian Academy of Management Journal of Accounting And Finance (AAMJAF)*, Vol. 8, No. 2, 43–67.

- Florackis C. & Ozkan A. (2005). Agency Costs and Corporate Governance Mechanisms: Evidence for UK Firms. *European Financial Management Symposium*. European Financial Management Association.
- Fu'adah T. (2013). Pengaruh Agency Cost Terhadap Kinerja Keuangan Bumdn Di Bidang Pertambangan, Industri Strategis, Energi Dan Telekomunikasi (PISET). *Jurnal Akuntansi UNESA*, Vol. 2 No. 1.
- Ghozali I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Edisi 7). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gulet *al.* (2012). Agency Cost, Corporate Governance and Ownership Structure (The Case of Pakistan). *International Journal of Business and Social Science*. Vol.3 No. 9.
- Indriantoro N. & Supomo B. (2002). "Metodologi Penelitian Bisnis, Untuk Akuntansi dan Manajemen". Edisi. Yogyakarta: BPF.
- Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG). (2000). Jakarta: *Profil Indonesian Institute for Corporate Governance*.
- Jensen M. & Meckling W. (1976). Theory of The Firm: Manajerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3:305-360.
- Lin K. (2006). *Study on Related Party Transaction with Mainland China in Taiwan Enterprises*. Dissertation. China: Departemen Manajemen, Universitas Guo Li Cheng Gong.
- Linda. (2012). Mekanisme Corporate Governance Dan Biaya Agensi. *Simposium Nasional Akuntansi, Banjarmasin*, Vol. 15.
- Monks R. & Minow. (2003). *Corporate Governance*. 3rd ed, Blackwell Publishing.
- Puspitasari A. (2013). *Pengaruh mekanisme good corporate governance (GCG) terhadap agency cost perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011*. Jurnal Universitas Negeri Malang.
- Wang G. (2010). The Impacts of Free Cash Flows and Agency Costs on Firm Performance. *Journal Service Science & Management*, 3, 408-418.
- Wright *et al.* (2009). "Do the Contingencies of External Monitoring, Ownership Incentives, or Free Cash Flow Explain Opposing Firm Performance Expectations?". *Journal Management Governance*, 13, pp. 215-243.