

PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* PADA *AGENCY COST*

Made Ayu Mentari Putri¹
I Made Sukartha²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: ayumentari1510@gmail.com / telp: +6289 890 042 95

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh mekanisme internal dan eksternal *corporate governance* pada *agency cost*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Metode penentuan sampel menggunakan tipe *non probability sampling*, dengan pendekatan *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 17 observasi perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis dapat diambil simpulan bahwa variabel non-eksekutif direktur, eksekutif direktur, komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional dan kompetisi pasar tidak berpengaruh pada *monitoring cost*, sedangkan variabel struktur utang dan struktur remunerasi berpengaruh positif pada *monitoring cost*. Selain itu, variabel non-eksekutif direktur, eksekutif direktur, komite audit, kepemilikan institusional dan kompetisi pasar tidak berpengaruh pada *bonding cost*, sedangkan variabel komisaris independen, struktur utang dan struktur remunerasi berpengaruh positif pada *bonding cost*. Untuk variabel dependen *residual loss* hanya variabel struktur utang yang berpengaruh positif.

Kata kunci: *Agency Cost, Mekanisme Corporate Governance*

ABSTRACT

The purpose of this study was to obtain empirical evidence about the influence of internal and external mechanisms of corporate governance in the agency cost. This research was carried out on non-financial companies listed on the Stock Exchange in 2012-2014. The sampling method using a type of non-probability sampling, with a purposive sampling approach. The sample in this study consisted of 17 observation company. The data analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis technique. Based on the results of the analysis can be drawn the conclusion that the variable non-executive directors, executive directors, independent directors, audit committee, institutional ownership and market competition has no effect on monitoring costs, while variable remuneration structure of the debt structure and positive effect on the cost of monitoring. In addition, variable non-executive directors, executive directors, audit committee, institutional ownership and market competition has no effect on bonding costs, while variable independent commissioner, debt structure and remuneration structures have positive influence on the bonding cost. The dependent variable, the variable residual losses only positive effect of debt structure.

Keywords: *Agency Cost, Corporate Governance Mechanism*

PENDAHULUAN

Agency theory menganalisis hubungan antara pemilik (prinsipal) dan manajer (agen). Manajemen ditunjuk sebagai pengelola perusahaan oleh pihak prinsipal. Hubungan prinsipal dan agen ini dilandasi dengan suatu kontrak yang mengatur hak dan kewajiban dari agen. Terdapat dua unsur yang harus dipenuhi untuk membuat kontrak ini berjalan efisien, yaitu adanya informasi yang simetris antara agen dengan prinsipal sehingga tidak terdapat informasi tersembunyi yang dapat menguntungkan salah satu pihak, dan risiko yang dipikul agen berkaitan dengan imbal jasanya adalah kecil yang berarti agen mempunyai kepastian yang tinggi mengenai imbalan yang diterimanya (Sukartha, 2007).

Namun kenyataannya manajemen memiliki informasi lebih mengenai kondisi internal dan prospek perusahaan dimasa datang dibandingkan pihak prinsipal. Pada prinsipnya manusia akan berusaha memaksimalkan utilitas bagi kepentingan dirinya sendiri, sehingga agen akan cenderung memaksimalkan utilitasnya dibandingkan mensejahterahkan prinsipal. Hal ini akan menimbulkan asimetri informasi dalam perusahaan, dimana terjadi ketidakseimbangan penguasaan informasi dalam hubungan keagenan.

Sejak ditandatanganinya kontrak antara agen dengan prinsipal maka muncul suatu biaya keagenan (*agency cost*). Prinsipal perlu memastikan bahwa kepentingannya yang akan diperjuangkan oleh agen. *Agency cost* akan meningkat bila dipicu dengan adanya suatu konflik keagenan dalam perusahaan. Perusahaan yang telah *go public* memiliki tujuan utama, yaitu untuk meningkatkan kemakmuran

pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Linda, 2012). Investor mengukur keberhasilan perusahaan melalui nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan karena tingginya harga saham akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan prospeknya di masa yang akan datang. Tolak ukur yang sering dipakai untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya dengan *Price to Book Value* (PBV). Tingginya *Price to Book Value* menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama dari perusahaan (Kusumajaya, 2011).

Perusahaan memiliki masalah keagenan yang besar apabila perusahaan belum maksimal menerapkan *corporate governance*. Masalah yang muncul dalam hubungan keagenan dapat dikurangi dengan menggunakan kontrak, namun tidak semua aspek dapat dituangkan dalam kontrak, sehingga diperlukan suatu mekanisme *corporate governance* atau tata kelola perusahaan (Hart, 1995 dalam Dharmastuti, 2013). *Corporate governance* menggambarkan proses, kebiasaan, kebijakan, hukum dan mengarahkan organisasi dan perusahaan dalam bertindak, mengelola dan mengendalikan operasi perusahaan (Yegon *et al*, 2014). Mekanisme *corporate governance* bekerja untuk mencapai tujuan organisasi dan mengelola hubungan antara para pemangku kepentingan termasuk dewan direksi dan pemegang saham.

Jumlah penelitian *corporate governance* telah meningkat secara dramatis selama beberapa tahun terakhir, seiring dengan terungkapnya beberapa skandal keuangan yang terjadi di Indonesia. Salah satunya ialah kasus PT Lippo Tbk yang membuktikan lemahnya penerapan *Good Corporate Governance* di Indonesia. Bank Lippo pada tahun 2002 melakukan rekayasa dalam laporan keuangannya, penyesatan

informasi dan melakukan banyak manipulasi. Pada tahun 2003 terbongkar skandal Rp 1,7 triliun yang melibatkan para pejabat bank ini (Raharjo, 2013).

Agency model mengusulkan sejumlah mekanisme *corporate governance* yang dirancang untuk mengurangi *agency cost* yang berkaitan dengan pemisahan kepemilikan dan kontrol (Fama dan Jensen, 1983). Tujuannya adalah untuk meyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer. Mekanisme *corporate governance* dapat dibagi menjadi dua kategori, yaitu internal dan eksternal (Gillan, 2006). Mekanisme peranan pihak internal dan eksternal *corporate governance* perusahaan dapat membantu mengurangi ekspektasi biaya yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Linda, 2012).

Mekanisme internal *corporate governance* merupakan mekanisme yang berada didalam perusahaan, dan berasal dari dua pihak yakni dewan komisaris sebagai titik tertinggi yang melakukan sistem pengendalian internal dan manajemen yang bertindak sebagai agen perusahaan (Gillan, 2006). Mekanisme internal berasal dari dewan komisaris, kontrol internal dan fungsi internal audit. Penurunan ataupun peningkatan *agency cost* dipengaruhi oleh sejumlah variabel internal *corporate governance* yaitu persentase non-eksekutif dan eksekutif direktur, proporsi komisaris independen, komite audit, struktur utang dan struktur remunerasi.

Komposisi struktur dewan direksi merupakan suatu mekanisme penting untuk menekan *agency cost*, karena kehadiran non-eksekutif direktur menjadi sarana pemantauan tindakan eksekutif direktur dan memastikan bahwa eksekutif direktur membuat kebijakan yang sejalan dengan kepentingan *shareholders*. Non-eksekutif

direktur memiliki dua karakteristik yang memungkinkan mereka untuk memenuhi fungsi pengawasan mereka. Pertama, independensi mereka dan kedua, mereka berusaha mempertahankan reputasi mereka dalam pasar tenaga kerja (Weir *et al*, 2002). Keseimbangan proporsi non-eksekutif direktur dengan eksekutif direktur dapat membatasi kebijakan manajer dalam pengeksploitasian pengawasan dan melindungi reputasi mereka sendiri sebagai pengambil keputusan yang independen (Florackis dan Ozkan, 2004). Meskipun non-eksekutif direktur memiliki karakteristik tertentu seperti independensi dan pengalaman, namun penelitian Agrawal dan Knocker (1996) menemukan non-eksekutif direktur yang dikarakteristikkan dengan kurang informasi mengenai perusahaan, tidak bisa menjadi tenaga yang diperlukan perusahaan.

Kunci dari terciptanya *good corporate governance* ialah pembentukan dewan komisaris. Untuk mengatasi kemungkinan adanya asimetri informasi, prinsipal menunjuk dewan komisaris dalam perusahaan. Dewan komisaris beroperasi sebagai perwakilan prinsipal, baik mayoritas maupun minoritas. Untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) mewajibkan minimum 30% jumlah anggota dewan komisaris harus independen dari perusahaan dan pemegang saham mayoritas. Dalam perannya, komisaris independen diharapkan memiliki kompetensi dan pengalaman sesuai dengan kebutuhan perusahaan, yang akan membawa dewan komisaris lebih efektif dalam menjalankan tugasnya (Kusnandi, 2003 dalam Hadiprajitno, 2013). Penelitian Sanjaya dan Christianti (2012) mendukung teori tersebut, apabila proporsi komisaris independen meningkat maka *agency cost* akan

menurun. Sebaliknya Hadiprajitno (2013) menemukan jumlah komisaris independen dan rapat dewan justru meningkatkan *agency cost*.

Komite audit hadir untuk membantu dewan komisaris dalam menjalankan tugasnya. Bapepam dengan Surat Edaran No. SE03/PM/2000 mensyaratkan bahwa setiap perusahaan publik di Indonesia wajib membentuk komite audit dengan anggota minimal 3 orang yang diketuai oleh satu orang komisaris independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen terhadap perusahaan serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Jika fungsi pengawasan benar-benar dijalankan dengan baik tentu kecurangan didalam pengelolaan perusahaan akan dapat dihindari salah satunya adalah mengurangi *agency cost* (Agrawal dan Chadha, 2005).

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa cara lain menengahi masalah keagenan adalah dengan meningkatkan utang. Dengan meningkatnya utang yang dimiliki perusahaan, maka semakin kecil dana menganggur yang dapat dipakai perusahaan untuk pengeluaran-pengeluaran yang kurang perlu. Struktur utang berfungsi sebagai alat pengawasan *agency cost*. Penelitian Ang *et al* (2000) menemukan utang bank dapat menciptakan eksternalitas positif dalam bentuk *agency cost* yang lebih rendah. Namun untuk perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi tidak mengalami permasalahan dalam *free cash flow* (Florackis dan Ozkan, 2004).

Mekanisme internal *corporate governance* lainnya ialah struktur remunerasi. Semakin tinggi remunerasi dewan maka *agency cost* semakin rendah (Gul *et al*, 2012

dan Yegon *et al*, 2014). Remunerasi memiliki tujuan untuk memberikan motivasi kepada para dewan untuk meningkatkan kinerjanya. Sejalan dengan hal tersebut, maka fungsi pengawasan dari para dewan akan berlangsung efektif, dan mengurangi *agency cost*.

Tidak hanya mekanisme internal *corporate governance* yang dapat mempengaruhi *agency cost*, tetapi juga terdapat mekanisme eksternal *corporate governance* yang dapat meningkatkan maupun menekan *agency cost*. Dalam penelitian ini, mekanisme eksternal *corporate governance* akan diprosikan dengan kepemilikan institusional dan kompetisi pasar.

Kepemilikan institusional merupakan suatu bentuk kepemilikan saham dimana pemegang sahamnya berbentuk institusi atau bersifat pasif dalam kegiatan operasional perusahaan. Institusi sebagai investor perusahaan memiliki kemampuan dalam memperoleh informasi perusahaan, melakukan *monitoring* agen dan mempengaruhi kebijakan strategis perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan saham institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen (Dharmastuti, 2013). Pemegang saham pasti berkeinginan agar mendapat *return* yang optimal atas investasi perusahaan, sehingga kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan pada kinerja manajemen.

Kunci mekanisme eksternal *corporate governance* ialah pasar sebagai pengendali perusahaan. Dalam penelitian Weir *et al* (2002) yang menggunakan sampel perusahaan di Inggris menemukan bahwa pasar sebagai pengendali

perusahaan merupakan mekanisme yang efektif dan karena itu dapat dianggap sebagai pengganti mekanisme tata kelola lainnya. Terdapat kontradiksi dalam penafsiran persaingan terhadap *agency cost*, sudut pandang pertama adalah ketika perusahaan menghadapi persaingan yang kompetitif maka perusahaan akan lebih merasakan tingkat risiko likuiditas dan risiko kebangkrutan yang lebih tinggi. Sudut pandang yang kedua adalah persaingan yang merupakan salah satu peran dari *good corporate governance* akan mengurangi jumlah *agency cost* antara pemegang saham dan agen (Schmidt, 1997 dalam Prawibowo dan Juliarto, 2014).

Agency cost timbul karena adanya mekanisme pengawasan untuk menyeimbangkan antara kepentingan prinsipal dan agen. Susunan dewan direksi dalam suatu mekanisme *corporate governance* memegang peran penting dalam memonitor manajer, keefektifan para dewan tergantung pada ukuran dan komposisinya. Keberadaan dewan direksi eksternal pada susunan *corporate governance* meningkatkan monitoring sekaligus juga memperbaiki nilai perusahaan (Fama and Jensen, 1983). Keefektifan susunan *corporate governance* akan tercapai apabila direktur non-eksekutif dan direktur eksekutif memiliki kepentingan yang sama dengan pemegang saham, yang juga membantu mengurangi biaya agensi. Penelitian Faisal (2005) dan Lindawati (2010) menemukan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan negatif pada *agency cost*. Selain itu, penelitian Novany dkk (2015) menemukan bahwa persentase eksekutif dan non eksekutif memiliki pengaruh signifikan dalam meminimumkan *agency cost*.

- H_{1a}: Besarnya persentase non-eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan berpengaruh negatif pada *monitoring cost*
- H_{1b}: Besarnya persentase non-eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan berpengaruh negatif pada *bonding cost*
- H_{1c}: Besarnya persentase non-eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan berpengaruh negatif pada *residual loss*
- H_{1d}: Keberadaan eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan berpengaruh negatif pada *monitoring cost*
- H_{1e}: Keberadaan eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan berpengaruh negatif pada *bonding cost*
- H_{1f}: Keberadaan eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan berpengaruh negatif pada *residual loss*

Menurut *Forum for Corporate Governance Indonesia* (FCGI), inti dari *corporate governance* adalah dewan komisaris. Dewan komisaris yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Effendi, 2009). Komposisi dewan komisaris yang terdiri dari komisaris independen dan komisaris terafiliasi memberikan perlindungan baik pemegang saham mayoritas maupun minoritas (pemegang saham publik). Keberadaan dewan komisaris independen dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena komisaris independen membantu merencanakan strategi jangka panjang dan secara berkala melakukan *review* atas implementasi strategi tersebut (Zanera dkk, 2013). Penelitian Sajid (2012) menyebutkan bahwa semakin besar komposisi dewan komisaris independen dianggap sebagai mekanisme yang memainkan peran penting dalam membatasi atau mengendalikan masalah agensi. Hasil dari penelitian Henry (2004) menyimpulkan

bahwa biaya agensi akan lebih rendah apabila semakin tinggi jumlah komisaris independen di dalam komposisi dewan komisaris.

H_{2a}: Keberadaan komisaris independen berpengaruh negatif pada *monitoring cost*

H_{2b}: Keberadaan komisaris independen berpengaruh negatif pada *bonding cost*

H_{2c}: Keberadaan komisaris independen berpengaruh negatif pada *residual loss*

Komite audit merupakan perpanjangan tangan dari dewan komisaris. Sehingga komite audit membantu fungsi dewan komisaris dalam melakukan pengawasan terhadap agen perusahaan. Semakin efektif pengawasan yang dilakukan dewan komisaris bersamaan dengan komite audit, maka *agency cost* dapat dikurangi. Keberadaan komite audit dalam perusahaan juga dapat meningkatkan kualitas laba dan nilai perusahaan (Arifianti, 2010). Saputro dan Syafrudin (2012) menemukan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan, dan hasil penelitian Linda (2012) menyebutkan bahwa komite audit dapat menekan *agency cost*.

H_{3a}: Komite Audit berpengaruh negatif pada *monitoring cost*

H_{3b}: Komite Audit berpengaruh negatif pada *bonding cost*

H_{3c}: Komite Audit berpengaruh negatif pada *residual loss*

Peningkatan utang merupakan salah satu cara untuk mengurangi kos keagenan. Semakin besar utang, maka perusahaan harus mencadangkan lebih banyak kas untuk membayar bunga serta pokok pinjaman sehingga akan memperkecil dana yang menganggur. Dari sudut pandang pemegang saham, kebijakan peningkatan

utang dapat mengurangi pengawasan pada manajemen karena pihak ketiga yang meminjamkan dana (*bond holder*) akan melakukan pengawasan pada manajemen agar pinjamannya tidak disalahgunakan, sehingga nantinya akan mengurangi kos keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Namun, pada umumnya perusahaan yang terlalu banyak melakukan pembiayaan dengan utang, dianggap tidak sehat karena dapat menurunkan laba. Peningkatan dan penurunan tingkat utang memiliki pengaruh terhadap penilaian pasar. Kelebihan utang yang besar akan memberikan dampak yang negatif pada nilai perusahaan (Ogolmagai, 2013). Pada penelitian Nazir dan Saita (2013) menemukan bahwa *leverage* dapat menurunkan *agency cost*. Sejalan dengan penelitian Putri (2011) dan Punia (2012) menyebutkan bahwa semakin tinggi *leverage* maka *agency cost* yang ditimbulkan semakin rendah.

H_{4a}: Struktur utang berpengaruh negatif pada *monitoring cost*

H_{4b}: Struktur utang berpengaruh negatif pada *bonding cost*

H_{4c}: Struktur utang berpengaruh positif pada *residual loss*

Remunerasi merupakan total kompensasi, komisi dan tunjangan yang diterima oleh para dewan sebagai imbalan dari jasa yang telah dikerjakannya. Tunjangan yang diberikan perusahaan kepada dewan komisaris maupun direksi dapat memotivasi kinerja para dewan dalam memonitor ataupun mengelola perusahaan untuk kepentingan pemegang saham. Penelitian Dogan dan Smyth (2002) menyebutkan bahwa terdapat hubungan positif antara remunerasi dewan dengan tingkat penjualan.

Selain itu, penelitian Gul *et al* (2012) dan Yegon *et al* (2014) menemukan bahwa struktur remunerasi dewan dapat meminimumkan *agency cost*.

H_{5a}: Struktur remunerasi berpengaruh negatif pada *monitoring cost*

H_{5b}: Struktur remunerasi berpengaruh negatif pada *bonding cost*

H_{5c}: Struktur remunerasi berpengaruh negatif pada *residual loss*

Peran kepemilikan institusional timbul karena adanya konflik antara manajer dengan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976), untuk mengendalikan konflik tersebut maka timbul aturan-aturan yang berfungsi untuk mengatasi konflik tersebut. Investor institusional dapat melakukan monitoring dan dianggap *sophisticated* investor yang tidak mudah dibodohi oleh tindakan manajer. Tingginya tingkat pengendalian oleh pihak eksternal ini akan mempengaruhi jalannya perusahaan yang akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Faizal (2004) menunjukkan bahwa kehadiran *institutional ownership* pada perusahaan-perusahaan non-keuangan di BEI mempunyai pengaruh yang signifikan pada *agency cost*. Penelitian Gul *et al* (2012) yang mengambil kasus di Pakistan, menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional dapat mengurangi timbulnya *agency cost*.

H_{6a}: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada *monitoring cost*

H_{6b}: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada *bonding cost*

H_{6c}: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada *residual loss*

Penelitian sebelumnya Valipour *et.al.* (2013) dalam Prawibowo dan Juliarto (2014) menemukan hubungan yang berbanding terbalik atau negatif antara CPS (*Cost per Sale*) terhadap *agency cost*. Wang (2013) menyatakan bahwa persaingan yang kompetitif merupakan salah satu praktik *good corporate governance*, hal tersebut menuntut pihak agen (manajer) agar melakukan keputusan yang efektif agar dapat bersaing dan tidak bertindak oportunist. Dengan demikian, adanya peningkatan CPS sebagai proksi dari persaingan akan mengurangi masalah keagenan dengan penurunan *agency cost*. Prawibowo dan Juliarto (2014) menyatakan bahwa tingkat persaingan yang tinggi akan ditunjukkan dengan rasio HPP terhadap penjualan yang semakin meningkat. Dengan demikian, penelitian Prawibowo dan Juliarto (2014) membuktikan bahwa persaingan yang tinggi dapat menurunkan *monitoring cost* yang diprosikan dengan *audit fee*. Sejalan dengan penelitian Heshmatzadeh *et al* (2013) juga menyatakan bahwa kompetisi pasar dapat menurunkan *agency cost*.

H_{7a}: Kompetisi pasar berpengaruh negatif pada *monitoring cost*

H_{7b}: Kompetisi pasar berpengaruh negatif pada *bonding cost*

H_{7c}: Kompetisi pasar berpengaruh negatif pada *residual loss*

METODE PENELITIAN

Desain penelitian dalam penelitian ini adalah kausalitas yaitu untuk membuktikan apakah mekanisme internal dan eksternal *corporate governance* berpengaruh pada *agency cost*. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan

kuantitatif yang berbentuk asosiatif. Lokasi penelitian ini adalah PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses situs resmi BEI.

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *agency cost* pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *agency cost*, terdiri dari *monitoring cost* diukur dengan menggunakan *logaritma natural* dari biaya audit, *bonding cost* diukur dengan menggunakan *logaritma natural* dari biaya administrasi dan umum, dan *residual loss* diukur dengan penurunan rasio PBV. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah non-eksekutif direktur diukur menggunakan rasio total non-eksekutif direktur dibagi total dewan direksi dalam perusahaan (Linda, 2012), eksekutif direktur diukur dengan menggunakan jumlah eksekutif direktur perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006 dalam Novany dkk, 2015), komisaris independen diukur dengan menggunakan persentase jumlah dewan komisaris independen terhadap jumlah total komisaris perusahaan (Krisnauli, 2014), komite audit dilihat dari jumlah keanggotaan komite audit termasuk ketua komite audit. (Linda, 2012), struktur utang diukur dengan rasio *leverage* yaitu total utang dibagi total aktiva (Putri, 2011), struktur remunerasi diukur dengan *logaritma natural* dari total remunerasi yang dibayarkan kepada para dewan setiap tahun (Gul *et al*, 2012), kepemilikan institusional diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusi (Putri,2011), dan kompetisi pasar diukur dengan rasio CPS yaitu beban pokok penjualan dibagi tingkat penjualan perusahaan (Heshmatzade *et al*, 2013).

Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan-perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI. Sedangkan data kualitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah daftar perusahaan-perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Penelitian ini menggunakan data sekunder eksternal, yaitu laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014 yang diperoleh melalui *website* BEI.

Metode penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan tipe *non probability sampling* yaitu dengan pendekatan *purposive sampling*, yang merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014:122). Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan-perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2012-2014 dengan beberapa kriteria berikut ini.

Tabel 1.
Seleksi Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan non-keuangan yang mempublikasikan laporan tahunan (<i>annual report</i>) dan laporan keuangannya selama periode penelitian.	368
Laporan keuangan menggunakan kurs mata uang selain rupiah.	(74)
Laporan keuangan perusahaan tidak tutup buku berturut-turut pada tanggal 31 Desember pada tahun 2012-2014.	(0)
Laporan keuangan perusahaan tidak menyediakan data yang diperlukan untuk penelitian secara berturut-turut selama periode penelitian.	(145)
Perusahaan tidak mengalami penurunan PBV berturut-turut selama periode penelitian.	(132)
Jumlah sampel terseleksi	17

Sumber: Data sekunder diolah, (2015)

Jumlah sampel akhir yang terpilih sebanyak 17 perusahaan dari seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014. Penelitian ini meneliti tiga periode pelaporan keuangan, sehingga jumlah pengamatan sebanyak 51 data. Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah *observasi non partisipan*, yaitu metode pengumpulan data dengan cara mengamati, mencatat serta mempelajari uraian-uraian dari buku-buku, karya ilmiah berupa skripsi, artikel dan dengan cara mengamati, mencatat serta mempelajari uraian-uraian laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan mengakses *website* BEI.

Teknik analisis data yang dipergunakan untuk memecahkan masalah dalam penelitian ini adalah teknik analisis linear berganda. Adapun model regresi linear berganda dengan menggunakan persamaan sebagai berikut.

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \varepsilon \dots \dots \dots (2)$$

$$Y_3 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \varepsilon \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan :

- Y_1 = *monitoring cost* (biaya audit)
- Y_2 = *bonding cost* (biaya administrasi dan umum)
- Y_3 = *residual loss* (penurunan PBV)
- α = konstanta
- $\beta_1 - \beta_8$ = koefisien regresi

- X₁ = non-eksekutif direktur
- X₂ = eksekutif direktur
- X₃ = komisaris independen
- X₄ = komite audit
- X₅ = struktur utang
- X₆ = struktur remunerasi
- X₇ = kepemilikan institusional
- X₈ = kompetisi pasar
- ε = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui ketergantungan satu variabel terikat dengan salah satu variabel bebas dengan atau tanpa variabel moderator. Analisis ini juga menduga besarnya dan arah hubungan antar variabel bebas dengan variabel terikat (Ghozali, 2013: 96). Berdasarkan perhitungan dengan bantuan SPSS 21, maka analisis regresi linear berganda untuk variabel dependen *monitoring cost* (Y₁), *bonding cost* (Y₂) dan *residual loss* (Y₃) ialah sebagai berikut.

Tabel 2.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda (Y₁)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	5,309	3,522		1,507	0,139
	X1	0,793	0,791	0,106	1,003	0,322
	X2	0,056	0,071	0,093	0,792	0,433
	X3	0,906	1,426	0,062	0,636	0,529
	X4	0,266	0,814	0,027	0,327	0,745
	X5	1,989	0,618	0,282	3,221	0,002
	X6	0,532	0,093	0,674	5,735	0,000
	X7	0,781	1,018	0,064	0,767	0,447
	X8	-0,129	0,120	-0,120	-1,072	0,290

Sumber: Data sekunder diolah, (2015)

$$Y_1 = 5,309 + 1,989X_5 + 0,532X_6 + \varepsilon \dots \dots \dots (4)$$

Nilai konstanta sebesar 5,309 artinya bila variabel struktur utang (X_5) dan struktur remunerasi (X_6) sama dengan nol, maka *monitoring cost* (Y_1) adalah sebesar 5,309%. Koefisien regresi variabel struktur utang (X_5) sebesar 1,989 artinya bila struktur utang bertambah 1% maka *monitoring cost* (Y_1) akan bertambah 1,989%, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Koefisien regresi variabel struktur remunerasi (X_6) sebesar 0,532 artinya bila struktur remunerasi bertambah 1% maka *monitoring cost* (Y_1) akan bertambah 0,532%, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Tabel 3.
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda (Y_2)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	0,652	4,311		0,151	0,880
	X1	-1,626	1,052	-0,162	-1,546	0,130
	X2	-0,106	0,097	-0,142	-1,094	0,280
	X3	4,146	1,780	0,226	2,329	0,025
	X4	-0,020	1,011	-0,002	-0,020	0,984
	X5	3,327	0,802	0,374	4,150	0,000
	X6	0,946	0,111	0,953	8,560	0,000
	X7	0,405	1,219	0,026	,332	0,742
	X8	0,145	0,138	0,108	1,058	0,296

Sumber: Data sekunder diolah, (2015)

$$Y_2 = 0,652 + 4,146X_3 + 3,327X_5 + 0,946X_6 + \varepsilon \dots \dots \dots (5)$$

Nilai konstanta sebesar 0,652 artinya bila variabel komisarisi independen (X_3), struktur utang (X_5) dan struktur remunerasi (X_6) sama dengan nol, maka *bonding cost* (Y_2) adalah sebesar 0,652%. Koefisien regresi variabel komisarisi independen (X_3)

sebesar 4,146 artinya bila komisaris independen bertambah 1% maka *bonding cost* (Y_2) akan bertambah 4,146%, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Koefisien regresi variabel struktur utang (X_5) sebesar 3,327 artinya bila struktur utang bertambah 1% maka *bonding cost* (Y_2) akan bertambah 3,327%, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Koefisien regresi variabel struktur remunerasi (X_6) sebesar 0,946 artinya bila struktur remunerasi bertambah 1% maka *bonding cost* (Y_2) akan bertambah 0,946%, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Tabel 4.
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda (Y_3)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,702	1,093		0,643	0,525
	X1	0,123	0,278	0,103	0,443	0,661
	X2	0,035	0,027	0,393	1,292	0,205
	X3	0,864	0,470	0,384	1,840	0,075
	X4	-0,130	0,231	-0,090	-0,561	0,578
	X5	0,461	0,225	0,374	2,049	0,049
	X6	-0,018	0,034	-0,136	-0,521	0,606
	X7	-0,382	0,293	-0,202	-1,303	0,202
	X8	-0,041	0,032	-0,251	-1,284	0,208

Sumber: Data sekunder diolah, (2015)

$$Y_3 = 0,702 + 0,461X_5 + \varepsilon \dots\dots\dots(6)$$

Nilai konstanta sebesar 0,702 artinya bila variabel struktur utang (X_5) sama dengan nol, maka *residual loss* (Y_3) adalah sebesar 0,702%. Koefisien regresi variabel struktur utang (X_5) sebesar 0,461 artinya bila struktur utang bertambah 1%

maka *residual loss* (Y_3) akan bertambah 0,461%, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

H_{1a} penelitian ini menyatakan bahwa besarnya persentase non-eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan berpengaruh negatif pada *monitoring cost*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel non-eksekutif direktur memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,793 dan tingkat signifikansi sebesar 0,322 yang lebih besar dari 0,05, berarti besarnya persentase non-eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan tidak berpengaruh pada *monitoring cost*. Hal ini menunjukkan H_{1a} ditolak.

H_{1b} menyatakan bahwa besarnya persentase non-eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan berpengaruh negatif pada *bonding cost*. Dari hasil pengujian hipotesis, variabel non-eksekutif direktur memiliki nilai koefisien negatif sebesar -1,626, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,130 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti H_{1b} ditolak, karena besarnya persentase non-eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan tidak berpengaruh pada *bonding cost*.

H_{1c} menyatakan bahwa besarnya persentase non-eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan berpengaruh negatif pada *residual loss*. Hasil pengujian hipotesis menemukan bahwa variabel non-eksekutif direktur memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,123 dengan tingkat signifikansi 0,661 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_{1c} ditolak, karena besarnya persentase non-eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan tidak berpengaruh pada *residual loss*.

H_{1d} penelitian ini menyatakan bahwa keberadaan eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan berpengaruh negatif pada *monitoring cost*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel eksekutif direktur memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,056 dengan tingkat signifikansi 0,433 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti H_{1d} ditolak, karena keberadaan eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan tidak berpengaruh pada *monitoring cost*.

H_{1e} menyatakan bahwa keberadaan eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan berpengaruh negatif pada *bonding cost*. Dari hasil pengujian hipotesis, variabel eksekutif direktur memiliki nilai koefisien negatif sebesar -0,106 dengan tingkat signifikansi 0,280 yang lebih besar dari 0,05, berarti keberadaan eksekutif direktur pada dewan direksi perusahaan tidak berpengaruh pada *bonding cost*. Hal ini menunjukkan bahwa H_{1e} ditolak.

H_{1f} menyatakan bahwa keberadaan eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan berpengaruh negatif pada *residual loss*. Pada hasil pengujian hipotesis, ditemukan bahwa variabel eksekutif direktur memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,035 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,205 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan H_{1f} ditolak, karena keberadaan eksekutif direktur pada susunan dewan direksi perusahaan tidak berpengaruh pada *residual loss*.

Ditolaknya H_{1a} sampai H_{1f} mengindikasikan bahwa non-eksekutif direktur dan eksekutif direktur tidak berpengaruh pada *agency cost*. Non-eksekutif direktur dikarakteristikan dengan kurang informasi mengenai perusahaan dan tidak bisa menjadi tenaga handal yang diperlukan perusahaan dalam melakukan pengawasan

(Agrawal dan Knocker, 1996). Keefektifan susunan *corporate governance* akan tercapai apabila eksekutif direktur beserta non-eksekutif direktur memiliki kepentingan yang sama dengan pemegang saham, yang juga membantu mengurangi biaya agensi.

H_{2a} dalam penelitian ini menyatakan bahwa keberadaan komisaris independen berpengaruh negatif pada *monitoring cost*. Hasil pengujian hipotesis menemukan bahwa variabel komisaris independen memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,906 dan tingkat signifikansi 0,529 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti keberadaan komisaris independen tidak berpengaruh pada *monitoring cost*, yang menunjukkan bahwa H_{2a} ditolak. Komisaris independen biasanya berguna dalam meleraikan sengketa antara komisaris dalam. Komisaris independen dianggap berguna karena mereka bisa bersikap objektif, namun di sisi lain, komisaris independen mungkin kekurangan pengalaman dalam menangani masalah spesifik yang dihadapi organisasi.

H_{2b} menyatakan bahwa keberadaan komisaris independen berpengaruh negatif pada *bonding cost*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel komisaris independen memiliki nilai koefisien positif sebesar 4,146 dan tingkat signifikansi 0,025 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti keberadaan komisaris independen berpengaruh pada *bonding cost*. Akan tetapi karena arah yang dihipotesiskan berlawanan dengan temuan, maka H_{2b} ditolak. Pelaksanaan *good corporate governance* merupakan wujud pertanggungjawaban kepada pemilik karena menunjukkan transparansi. Komisaris independen sebagai perwakilan pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas membutuhkan pengungkapan laporan

keuangan sebagai sarana informasi tentang kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Nugrahani dan Nugroho, 2010).

H_{2c} menyatakan bahwa keberadaan komisaris independen berpengaruh negatif pada *residual loss*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel komisaris independen memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,864 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,075 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan H_{2c} ditolak, karena keberadaan komisaris independen tidak berpengaruh pada *residual loss*. Tidak berpengaruhnya komisaris independen pada *residual loss* mengindikasikan bahwa penambahan ukuran anggota dewan komisaris independen dimungkinkan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal.

H_{3a} penelitian ini menyatakan bahwa komite audit berpengaruh pada *monitoring cost*. Hasil pengujian hipotesis menemukan bahwa variabel komite audit memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,266 dengan tingkat signifikansi 0,745 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan H_{3a} ditolak, karena komite audit tidak berpengaruh pada *monitoring cost*.

H_{3b} menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif pada *bonding cost*. Dari hasil pengujian hipotesis, variabel komite audit memiliki nilai koefisien negatif sebesar -0,020 dan tingkat signifikansi sebesar 0,984 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti komite audit tidak berpengaruh pada *bonding cost*, sehingga H_{3b} ditolak.

H_{3c} menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif pada *residual loss*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel komite audit memiliki nilai koefisien

negatif sebesar -0,130 dengan tingkat signifikansi 0,578 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti komite audit tidak berpengaruh pada *residual loss*, sehingga H_{3c} ditolak.

Ditolaknya H_{3a} , H_{3b} , H_{3c} menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh pada *agency cost*. Hal tersebut disebabkan oleh adanya kenyataan bahwa pembentukan komite audit yang mempunyai keahlian di bidang akuntansi dan keuangan hanya didasarkan pada peraturan yang berlaku (Khomsiyah, 2005 dalam Pamudji dkk, 2013). Selain itu komite audit yang telah dibentuk oleh perusahaan tidak menjalankan fungsi dan peranannya secara efektif sehingga komite audit tidak mempunyai pengaruh terhadap *agency cost*.

H_{4a} penelitian ini menyatakan bahwa struktur utang berpengaruh negatif pada *monitoring cost*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel struktur utang memiliki nilai koefisien positif sebesar 1,989 dan tingkat signifikansi 0,002 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti struktur utang berpengaruh pada *monitoring cost*. Akan tetapi karena arah yang dihipotesiskan berlawanan dengan temuan, maka H_{4a} ditolak. Disebutkan dalam hipotesis perjanjian utang bahwa manajer akan membuat pilihan akuntansi untuk mengurangi kemungkinan perusahaan mereka akan melanggar perjanjian utang. Untuk menghindari indikasi terjadinya manajemen laba, maka kreditur menginginkan perusahaan diaudit dengan auditor bereputasi tinggi.

H_{4b} menyatakan bahwa struktur utang berpengaruh negatif pada *bonding cost*. Hasil pengujian hipotesis menemukan bahwa variabel struktur utang memiliki nilai koefisien positif sebesar 3,327 dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti struktur utang berpengaruh pada *bonding cost*. Akan tetapi karena arah

yang dihipotesiskan berlawanan dengan temuan, maka H_{4b} ditolak. Semakin besar risiko yang dipikul oleh kreditur, semakin tinggi *bonding cost* yang harus dikeluarkan oleh agen untuk memberi kepastian kepada pihak kreditur.

H_{4c} menyatakan bahwa struktur utang berpengaruh positif pada *residual loss*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel struktur utang memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,461 dan tingkat signifikansi 0,049 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan H_{4c} diterima. Tingginya rasio *leverage* menunjukkan perusahaan tidak *solvable*, ini menunjukkan nilai perusahaan menurun. Sejalan dengan turunnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan prinsipal pun menurun.

H_{5a} dalam penelitian ini menyatakan bahwa struktur remunerasi berpengaruh negatif pada *monitoring cost*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel struktur remunerasi memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,532 dan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti struktur remunerasi berpengaruh pada *monitoring cost*. Akan tetapi karena arah yang dihipotesiskan berlawanan dengan temuan, maka H_{5a} ditolak. Terkadang remunerasi menjadi motivasi agen untuk mengelola laba. Mencegah terjadinya kecurangan, maka prinsipal perlu melakukan pemantauan terhadap kebijakan-kebijakan yang dibuat oleh para dewan perusahaan.

H_{5b} menyatakan bahwa struktur remunerasi berpengaruh negatif pada *bonding cost*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel struktur remunerasi memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,946 dan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti struktur remunerasi berpengaruh pada *bonding cost*. Akan tetapi karena arah yang dihipotesiskan berlawanan dengan temuan, maka H_{5b} ditolak.

Semakin tinggi remunerasi yang diberikan prinsipal kepada para agen, semakin besar pula biaya yang harus dikeluarkan agen untuk mempertanggungjawabkan tindakan dan kebijakan yang dibuat dalam mengelola perusahaan.

H_{5c} menyatakan bahwa struktur remunerasi berpengaruh negatif pada *residual loss*. Hasil pengujian hipotesis menemukan bahwa variabel struktur remunerasi memiliki koefisien negatif sebesar -0,018 dengan tingkat signifikansi 0,606 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan H_{5c} ditolak, karena struktur remunerasi tidak berpengaruh pada *residual loss*. Keputusan investasi ataupun utang yang diambil oleh agen, tidak dipengaruhi oleh remunerasi yang diterimanya. Semakin besar jumlah remunerasi yang diberikan kepada para dewan tidak menjamin nilai perusahaan akan meningkat ataupun menurun.

H_{6a} dalam penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada *monitoring cost*. Hasil pengujian hipotesis menemukan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki koefisien positif sebesar 0,781 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,447 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada *monitoring cost*, sehingga H_{6a} ditolak.

H_{6b} menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada *bonding cost*. Dari hasil pengujian hipotesis, variabel kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,405 dengan tingkat signifikansi 0,742 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada *bonding cost*, sehingga H_{6b} ditolak.

H_{6c} menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada *residual loss*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien negatif sebesar -0,382 dengan tingkat signifikansi 0,202 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada *residual loss*, sehingga H_{6c} ditolak.

Ditolaknya H_{6a}, H_{6b}, H_{6c} mengindikasikan kepemilikan institusional kurang mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung kinerja manajemen. Investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas.

H_{7a} penelitian ini menyatakan bahwa kompetisi pasar berpengaruh negatif pada *monitoring cost*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat diketahui bahwa variabel kompetisi pasar memiliki nilai koefisien negatif sebesar -0,129 dan tingkat signifikansi sebesar 0,290 yang lebih besar dari 0,05, berarti kompetisi pasar tidak berpengaruh pada *monitoring cost*. Hal ini menunjukkan H_{7a} ditolak.

H_{7b} menyatakan bahwa kompetisi pasar berpengaruh negatif pada *bonding cost*. Dari hasil pengujian hipotesis, variabel kompetisi pasar memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,145, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,296 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti H_{7b} ditolak, karena kompetisi pasar tidak berpengaruh pada *bonding cost*.

H_{7c} menyatakan bahwa kompetisi pasar berpengaruh negatif pada *residual loss*. Hasil pengujian hipotesis menemukan bahwa variabel kompetisi pasar memiliki nilai koefisien negatif sebesar -0,041 dengan tingkat signifikansi 0,208 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_{7c} ditolak, karena kompetisi pasar tidak berpengaruh pada *residual loss*.

Ditolaknya H_{7a}, H_{7b}, H_{7c} mengindikasikan bahwa kompetisi pasar tidak berpengaruh pada *agency cost*. Wang (2010) dalam Prawibowo (2014) menyatakan bahwa ketika perusahaan berhadapan dengan kompetisi pasar yang kompetitif, di sana terjadi peningkatan likuiditas yang semakin tinggi dan ancaman kebangkrutan akan muncul.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan hasil pengujian data dengan menggunakan analisis regresi berganda, maka simpulan dari penelitian ini adalah persentase non-eksekutif dan eksekutif direktur tidak berpengaruh pada *agency cost* (*monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual loss*). Komisaris independen tidak berpengaruh pada *monitoring cost* dan *residual loss*. Namun, komisaris independen berpengaruh positif pada *bonding cost*. Komite audit tidak berpengaruh pada *agency cost* (*monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual loss*). Struktur utang berpengaruh positif pada *agency cost* (*monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual loss*). Struktur remunerasi berpengaruh positif pada *monitoring cost* dan *bonding cost*. Namun, struktur remunerasi tidak berpengaruh pada *residual loss*. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada

agency cost (monitoring cost, bonding cost dan residual loss). Kompetisi pasar tidak berpengaruh pada *agency cost (monitoring cost, bonding cost dan residual loss)*.

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang ada, maka saran yang dapat diberikan peneliti adalah penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi lain yang mewakilkan *monitoring cost, bonding cost dan residual loss* dan menambah periode pengamatan. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat mengambil suatu studi kasus sehingga ketiga unsur dari *agency cost* dapat dilihat secara nyata dalam perusahaan. Serta dapat menambah variabel independen dalam mekanisme eksternal *corporate governance* seperti regulasi pemerintah dan perkembangan pasar modal. Bagi pihak prinsipal diharapkan untuk tetap memantau pelaksanaan *good corporate governance* sebagai upaya meminimalkan kerugian yang muncul akibat dari tindakan dan kebijakan yang dibuat agen. Bagi pihak agen disarankan untuk konsisten dalam menerapkan *good corporate governance* sehingga dapat memberi kepercayaan pada pihak prinsipal bahwa tindakan agen sesuai dengan tujuan perusahaan. Penunjukkan non-eksekutif dan eksekutif direktur, komisaris independen dan komite audit dalam perusahaan diharapkan sesuai dengan keahlian yang dimiliki dalam bidangnya, bukan hanya sekedar untuk memenuhi peraturan yang berlaku. Sehingga efektivitas pelaksanaan *good corporate governance* dapat terwujud.

REFERENSI

Agrawal, A. and C. R. Knoeber. 1996. Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problem Between Managers and Shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31, pp: 377-397.

- Agrawal, Anup and Sahiba Chadha. 2005. Corporate Governance and Accounting Scandals. *Journal of Law and Economics*, XLVIII, pp: 371-406.
- Ang, James S. Rebel A. Cole and James Wuh Lin. 2000. Agency Cost and Ownership Structure. *The Journal of Finance*, LV(1), pp: 81-106.
- Dharmastuti, Christiana Fara. 2013. Analisis Pengaruh Mekanisme Internal dan External Corporate Governance Terhadap Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Perusahaan. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, 9(1), h: 21-30.
- Dogan, Ergun and Russel Smyth. 2002. Board Remuneration, Company Performance, and Ownership Concentration (Evidence from Publicly Listed Malaysian Companies). *ASEAN Economic Bulletin*, 19(3), pp: 319-347.
- Effendi, Muhammad Arief. 2009. *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Salemba Empat: Jakarta.
- Fama, Eugene F. and Michael C. Jensen. 1983. Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26, pp: 301-325.
- Florackis, Chrisostomos and Aydin Ozkan. 2005. Agency Costs and Corporate Governance Mechanisms: Evidence for UK Firms. *International Journal of Managerial Finance*, 4(1), pp:1-37.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gillan, Stuart L. 2006. Recent Developments in Corporate Governance: An Overview. *Journal of Corporate Finance*, 12, pp:381-402
- Gul, Sajid, Muhammad Sajid and Nasir Razzaq. 2012. Agency Cost, Corporate Governance and Ownership Structure (The Case of Pakistan). *International Journal of Business and Social Science*, 3(9), pp: 268-277.
- Hadiprajitno, Paulus Basuki. 2013. Struktur Kepemilikan, Mekanisme Tata Kelola Perusahaan, dan Biaya Keagenan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Auditing*, 9(2), h: 97-127.
- Heshmatzadeh, Ehsan, Samireh Yeganeh and Mahdiah Sargolzaei Moghaddam. 2013. The Study of The Effect of Market Competition on Agency Costs. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 2(3), pp: 950-958.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp: 305-360.

- Linda. 2012. Mekanisme Corporate Governance dan Biaya Agensi. *Simposium Nasional Akuntansi XV*, Banjarmasin.
- Lindrawati, Amelia. 2010. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 2(1), h: 35-49.
- Novany, Prima Sari, Herawati dan Resti Yulistia M. 2015. Pengaruh Direktur Eksekutif, Non Eksekutif Direktur, Komite Audit dan Dewan Komisaris Terhadap Biaya Keagenan. *E-Journal Bung Hatta*, 6(1).
- Prawibowo, Teguh dan Agung Juliarto. 2014. Analisis Pengaruh Persaingan Terhadap Agency Cost. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), h: 1-15.
- Putri, L. Anggi Purnama. 2011. Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kos Keagenan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009. *Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Udayana*.
- Sanjaya, I Putu Sugiarta and Indah Christianti. 2012. Corporate Governance and Agency Cost: Case in Indonesia. *2nd International Conference on Business, Economics, Management and Behavioral Sciences*, pp: 112-119.
- Saputro, Aga Nugroho dan Muchamad Syafruddin. 2012. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Biaya Keagenan. *Diponegoro Journal of Accounting*, h:1-13.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sukartha, I Made. 2007. Pengaruh Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan pada Kesejahteraan Pemegang Saham Perusahaan Target Akuisisi. *Disertasi Program Doktor Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta*.
- Weir, Charlie, David Laing and Philip J McKnight. 2002. Internal and External Governance Mechanisms: Their Impact on the Performance of Large UK Public Companies. *Journal of Business Finance and Accounting*, 29(5-6), pp: 579-611.
- Yegon, Charles, Jane Sang and Joseph Kirui. 2014. The Impact of Corporate Governance on Agency Cost: Empirical Analysis of Quoted Services Firms in Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(12), pp: 145-154.