

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

#### A. Landasan Teori

##### 1. Teori Keagenan dan Biaya Keagenan

Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut (Susanti, 2015:26).

Sebagian orang memandang perusahaan merupakan sekumpulan kontrak antara pihak perusahaan dengan pihak pemegang saham. Pada pihak prinsipal atau pemilik perusahaan menyerahkan seluruh tugasnya pada pihak manajemen. Manajer yang merupakan pihak pengelola perusahaan wajib menyediakan laporan keuangan yang akan digunakan untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Sebab, manajer merupakan pihak yang memiliki banyak informasi internal perusahaan dan prospek perusahaan dibandingkan pihak pemegang saham. Manajer juga berkewajiban untuk memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan namun informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya sehingga hal ini memacu terjadinya konflik keagenan. Dalam kondisi yang demikian ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetris informasi (Imanda dan Nasir dalam Susanti, 2015:26).

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dari kajian teori keagenan, terdapat pemisahan yang jelas antara prinsipal dan agen serta adanya pihak-pihak seperti pemegang saham, *debtholders*, dan manajemen yang mempunyai kepentingan berbeda sering menimbulkan suatu masalah yang disebut dengan konflik keagenan. Konflik keagenan terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Masalah ini timbul karena adanya kecenderungan manajemen untuk melakukan *moral hazard* dalam memaksimalkan kepentingan sendiri dengan mengorbankan pihak prinsipal. *Moral hazard* yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja (Lusiana, 2014).

Menurut Laily dalam Yastuti (2012), mengemukakan cara-cara untuk mengatasi masalah keagenan antara lain:

a. Meningkatkan kepemilikan manajerial.

Dengan adanya kepemilikan saham maka manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga merasakan apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

b. Pendekatan pengawasan eksternal.

Pendekatan ini dilakukan melalui penggunaan utang. Adanya utang akan dapat mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajer karena perusahaan harus melakukan pembayaran atas bunga dan pokok pinjaman secara periodik serta mematuhi ketentuan pada perjanjian utang.

c. Institutional investor sebagai *monitoring agent*

Adanya kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh intitusi lain akan



mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen.

Biaya keagenan adalah konsep ekonomi mengenai biaya pemilik (prinsipal) baik organisasi, perseorangan atau sekelompok orang, ketika pemilik (prinsipal) memilih atau menyewa seorang “agen” untuk bertindak atas namanya. Kedua belah pihak memiliki kepentingan yang berbeda dan agen memiliki informasi yang lebih banyak, maka pemilik tidak bisa secara langsung memastikan bahwa agennya selalu bertindak dalam kepentingan yang terbaik bagi pemilik.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), biaya keagenan adalah biaya-biaya yang ditanggung oleh pemegang saham untuk mencegah atau meminimalkan masalah-masalah keagenan dan untuk memaksimumkan kekayaan/kesejahteraan para pemegang saham. Menurut Hadiprajitno (2013), biaya keagenan menurut jenis biayanya dapat dikelompokkan menjadi tiga: Pertama, biaya pemantauan (*monitoring*) oleh prinsipal: biaya pengukuran dan evaluasi kinerja agen, biaya perencanaan dan penerapan indeks kompensasi manajer, biaya perencanaan dan penegakan peraturan kebijakan perilaku khusus, biaya perekrutan dan penggantian manajer, dan biaya terkait ekuitas pihak luar. Kedua, biaya pengikatan (*bounding*) oleh agen: manfaat bagi manajer dalam kaitan dengan uang dan tidak terkait uang, biaya strukturisasi keuangan, biaya terkait pembatasan perilaku manajerial oleh pihak luar, biaya reorganisasi, laba ditahan, serta biaya kerugian investasi. Ketiga, kerugian residual (*residual loss*) yang mungkin ada: risiko yang ditanggung atas hutang belum dilunasi dan biaya kebangkrutan. Besaran biaya keagenan ini dapat

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dibatasi dengan kualitas pengendalian oleh pemilik dan pihak ketiga yang menerima delegasinya (seperti bank) yang memantau tindakan manajer dari luar.



**Tabel 1.1 Tinjauan Teori Keagenan**

|                               | Pembahasan penjelasan   |
|-------------------------------|---|
| <b>Ide Kunci</b>              | Hubungan prinsipal dan agen harus mencerminkan organisasi informasi yang efektif dan biaya berbasis risiko  |
| <b>Unit Analisis</b>          | Kontrak antara prinsipal dan agen   |
| <b>Asumsi Prilaku</b>         | Kepentingan sendiri, Pembatasan rasionalisasi, Menghindari risiko   |
| <b>Asumsi Organisasional</b>  | Konflik sebagian tujuan diantara pesertanya, Efisiensi sebagai kriteria keefektifan, Asimetri informasi antara prinsipal dan agen   |
| <b>Asumsi Informasi</b>       | Informasi sebagai komoditas yang dapat diperjual-belikan  |
| <b>Masalah Proses Kontrak</b> | Masalah keagenan ( <i>moral hazard dan adverse selection</i> ), Berbagi risiko  |
| <b>Bidang Masalah</b>         | Hubungan di mana prinsipal dan agen secara parsial berbeda tujuan dan pilihan risiko: Kompensasi, Regulasi, Kepemimpinan, <i>Whistle-blowing</i> , Integrasi vertical, Harga transfer |

Sumber: Hadiprajitno, 2013.

## 2. *Free Cash Flow Theory*

*Free Cash Flow* adalah aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan NPV positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan. *Free cash flow* merupakan gambaran perusahaan dari arus kas yang tersedia untuk perusahaan dalam suatu periode akuntansi, setelah dikurangi dengan biaya operasional dan pengeluaran lainnya. Kas bebas inilah yang memicu konflik karena perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Haryadi (2014:21).



### 3. Struktur Modal (The Modigliani-Miller Model)

Menurut Brigham dan Houston (2011: 30-31), teori mengenai struktur modal modern bermula pada tahun 1958, ketika Profesor Franco Modigliani dan Profesor Merton Miller (yang selanjutnya disebut MM) mempublikasikan artikel keuangan yang paling berpengaruh yang pernah ditulis yaitu “*The Cost of capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment*”. MM membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya (doktrin ini dikenal sebagai preposisi MM I).

Menurut Sartono (2014: 230), MM I memperkenalkan teori struktur modal dengan beberapa asumsi sebagai berikut :

- a. Resiko bisnis perusahaan dapat diukur dengan standar deviasi laba sebelum bunga dan pajak ( $\delta$ EBIT) dan perusahaan yang memiliki resiko bisnis sama dikatakan berada dalam kelas yang sama.
- b. Semua investor dan investor potensial memiliki estimasi sama terhadap EBIT perusahaan di masa datang, dengan demikian semua investor memiliki harapan yang sama atau *homogeneous expectations* tentang laba perusahaan dan tingkat resiko perusahaan.
- c. Saham dan obligasi diperdagangkan dalam pasar modal yang sempurna atau *perfect capital market*. Adapun kriteria pasar modal yang efisien adalah:
  - (1) Informasi selalu tersedia bagi semua investor (*symmetric information*) dan dapat diperoleh tanpa biaya
  - (2) Tidak ada biaya transaksi dan investor bersikap rasional
  - (3) Investor dapat melakukan diversifikasi investasi secara sempurna
  - (4) Tidak ada pajak pendapatan perseorangan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



- (5) Investor baik individu maupun institusi dapat meminjam dengan tingkat bunga yang sama seperti halnya perusahaan sebesar tingkat bunga bebas resiko.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.

Setelah adanya pajak, maka preposisi MM I tidak berlaku lagi. Artinya nilai perusahaan saat ini tergantung juga dari cara pendanaannya. Jika sebelumnya utang, tidak memiliki manfaat keuangan, maka setelah adanya hutang akan terdapat manfaat penghematan pajak. Dengan demikian nilai perusahaan yang berutang akan lebih besar dibandingkan nilai perusahaan tanpa hutang. Selain itu, adanya hutang akan berpengaruh terhadap semakin beresikonya perusahaan bagi pemegang saham. Karena alasan ini, maka tingkat pengembalian yang disyaratkan oleh pemegang saham, akan meningkat, seiring dengan meningkatnya hutang. Hubungan inilah yang dinyatakan sebagai preposisi Modigliani-Miller (MM) II (Asnawi, 2015: 104-106).

Dalam pembuktiannya tampak bahwa jika nilai perusahaan yang menggunakan hutang ternyata lebih tinggi dari pada nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang, maka investor yang memiliki saham di perusahaan yang tidak dibiayai dengan hutang dapat meningkatkan pendapatannya dengan menjual sahamnya dan menggunakan dana tersebut untuk membeli saham perusahaan yang memiliki hutang yang mengakibatkan harga saham perusahaan yang tidak memiliki hutang turun sedangkan harga saham perusahaan yang memiliki akan naik. Proses ini baru akan terhenti jika harga kedua saham tersebut sama. Dengan demikian menurut MM harga saham tidak ditentukan oleh struktur modal. MM mempublikasikan jurnal yang kedua dengan memperhatikan pajak. Dengan adanya pajak maka nilai perusahaan atau harga saham dipengaruhi oleh struktur modal. Semakin tinggi proporsi hutang yang digunakan maka akan semakin tinggi harga saham. Return pemegang saham



dibayarkan dari pendapatan setelah pajak sementara return pemilik hutang dibayarkan dari pendapatan sebelum pajak. Dengan demikian penggunaan hutang mengakibatkan pendapatan setelah pajak yang tersedia bagi pemegang saham menjadi lebih besar dari pada jika perusahaan tidak menggunakan hutang (Sartono, 2014: xv-xvii).

Menurut Sartono (2014: 236-246), terdapat tiga preposisi yang dikembangkan oleh Modigliani dan Miller dalam pendekatan adanya pajak perusahaan, yaitu:

a. Preposisi I.

Nilai perusahaan yang memiliki leverage adalah sama dengan nilai perusahaan yang tidak memiliki leverage ditambah dengan nilai perlindungan pajak. Adapun nilai perlindungan pajak ini adalah sebesar pajak penghasilan perusahaan dikalikan dengan hutang perusahaan.

b. Preposisi II

Dalam kondisi adanya pajak penghasilan, MM berpendapat bahwa biaya modal sendiri perusahaan yang memiliki *leverage* adalah sama dengan biaya modal sendiri perusahaan yang tidak memiliki *leverage* ditambah dengan premium resiko. Besarnya premium resiko ini tergantung atas besarnya hutang dan selisih atas biaya modal sendiri perusahaan yang tidak memiliki *leverage* dan biaya hutang.

c. Preposisi III

Seperti halnya dalam kondisi tidak ada pajak, dalam preposisi ketiga ini MM berpendapat bahwa perusahaan seharusnya melakukan investasi sepanjang memenuhi persyaratan *cut off rate* atau pembatas untuk setiap investasi baru. Dengan demikian dari preposisi ketiga ini dapat disimpulkan bahwa hanya proyek



yang memiliki tingkat keuntungan sama atau lebih besar dari *cut off rate* tersebut yang seharusnya dilaksanakan.

**(1). Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen. Perusahaan umumnya melakukan pembayaran dividen yang stabil dan menolak untuk mengurangi pembayaran dividen. Hanya perusahaan dengan tingkat kemampuan laba yang tinggi dan memiliki prospek kedepan yang cerah, yang mampu untuk membagikan dividen.

Salah satu keuntungan yang akan didapatkan oleh investor ketika berinvestasi pada saham adalah dividen. Dividen pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tapi distribusi keuntungan kepada para pemillik memang adalah tujuan utama suatu bisnis (Yaredeta ,2014).

Menurut Deitiana dalam Yaredeta (2014), dividen adalah: “Pembagian laba perusahaan yang besarnya telah ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) kepada para pemegang saham secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham tersebut.”

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan (Setiawati dalam Effendi dan Elissya, 2013:7).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





## (2). Keputusan Pendanaan

### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan pertimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan.

Investasi dalam aktiva biasanya membutuhkan pendanaan jangka panjang.

Terdapat tiga sumber dana yang bersifat jangka panjang, yakni :

- a. Penerbitan saham baru
- b. Penerbitan obligasi
- c. Laba ditahan

Sumber-sumber dana perusahaan ditinjau dari asalnya dibedakan menjadi dua yaitu:

- a. Sumber intern (*internal sources*)

Dana yang berasal dari sumber dana intern adalah dana atau modal yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan seperti laba ditahan (*retained earning*) dan penyusutan (*depreciation*). Ditinjau dari penggunaan atau bekerjanya kedua dana tersebut di dalam perusahaan tidak ada bedanya.

Besarnya laba ditahan atau cadangan dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu, *dividend policy* dan *plowing back policy* yang dijalankan oleh perusahaan. Meskipun jumlah laba yang diperoleh selama periode tertentu besar, tetapi karena perusahaan mengambil kebijakan bahwa sebagian besar dari laba tersebut dibagikan sebagai dividen, maka bagian laba

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang ditahan akan kecil jumlahnya, dan sebaliknya laba ditahan akan cenderung besar kalau perusahaan mengambil kebijakan penanaman kembali dalam perusahaan yang besar.

b. Sumber intern selain berasal dari laba ditahan atau cadangan juga berasal dari setiap depresiasi. Besarnya depresiasi setiap tahunnya tergantung pada metode depresiasi yang digunakan oleh perusahaan yang bersangkutan. Sementara sebelum depresiasi tersebut digunakan untuk mengganti aktiva tetap yang akan diganti, dapat digunakan untuk membelanjai perusahaan meskipun waktunya terbatas sampai saat penggantian tersebut. Selama waktu itu depresiasi merupakan sumber dana atau modal didalam perusahaannya sendiri.

c. Sumber ekstern

Sumber ekstern (*external sources*) adalah sumber dana yang berasal dari luar perusahaan, dana yang berasal dari sumber ekstern adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian didalam perusahaan. Dana atau modal yang berasal dari para kreditur merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan dan modal yang berasal dari kreditur tersebut biasa disebut sebagai modal asing. Metode pembelanjaan dengan menggunakan modal asing disebut pembelanjaan asing atau pembelanjaan dengan hutang (*debt financing*).

Dana atau modal yang berasal dari pemilik, peserta atau pengambil bagian didalam perusahaan merupakan dana yang akan tetap ditanamkan dalam perusahaan yang bersangkutan, dan dana ini dalam perusahaan tersebut akan menjadi modal sendiri. Metode pembelanjaan dengan menggunakan dana yang berasal dari pemilik

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



atau calon pemilik tersebut disebut pembelanjaan sendiri (*equity financing*). Dengan demikian makan dana yang berasal dari sumber ekstern adalah terdiri dari modal asing dan modal sendiri.



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

#### 4. Manajemen Laba

Menurut Scott dalam Laksono (2015), manajemen laba merupakan suatu cara penyajian laba yang bertujuan untuk memaksimalkan utilitas manajemen dan atau meningkatkan nilai pasar melalui pemilihan kebijakan prosedur akuntansi oleh manajemen.

Manajemen laba dapat dikatakan sebagai perilaku manajer untuk bermain-main dengan komponen akrual yang *discretionary* untuk menentukan besar kecilnya laba, sebab standar akuntansi memang menyediakan berbagai alternatif metode dan prosedur yang bisa dimanfaatkan. Upaya ini diakui dan diperbolehkan dalam standar akuntansi selama apa yang dilakukan perusahaan diungkapkan secara jelas dalam laporan keuangan. Meskipun kewajiban untuk mengungkapkan semua metode dan prosedur akuntansi itu belum mampu untuk mengeliminasi upaya-upaya curang manajer memaksimalkan keuntungan untuk pribadinya sendiri (Sulistyanto dalam Laksono, 2015).

Bentuk-bentuk manajemen laba:

##### a. *Taking a bath*

*Taking a bath* cenderung terjadi pada periode stres atau reorganisasi termasuk pengangkatan CEO baru. Bila sebuah perusahaan harus melaporkan kerugian hasil usaha, manajer terdorong untuk melaporkan tingkat yang lebih besar. Konsekuensinya akan meningkatkan *write off* aset, penyediaan biaya untuk masa

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



depan, dan umumnya “*clear the decks*”. Hal ini akan meningkatkan kemungkinan peningkatan laba bersih yang dilaporkan di masa mendatang.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian**

**b. Income minimization**

Bentuk ini hampir sama dengan “*taking a bath*”, yakni dilakukan sebagai alasan politis pada periode laba yang tinggi dengan mempercepat penghapusan aktiva tetap dan aktiva tak berwujud serta mengakui pengeluaran sebagai beban pada saat *future profitability* perusahaan tinggi dengan maksud meminimalkan biaya politis. Kebijakan yang diambil dapat berupa penghapusan atas barang modal dan aktiva tak berwujud, beban iklan dan pengeluaran untuk *research and development*.

**c. Income maximization**

Manajemen melakukan *income maximization* terhadap laba bersih untuk tujuan mendapatkan bonus yang lebih besar dan menjaga perjanjian kredit.

**d. Income smoothing**

Strategi ini dilakukan perusahaan dengan cara meratakan laba yang dilaporkan sehingga dapat mengurangi fluktuasi laba yang terlalu besar karena pada umumnya investor lebih memilih perusahaan dengan laba yang relatif stabil. Selain itu apabila manajemen cenderung menghindari risiko maka akan meratakan laba agar tidak terjadi fluktuasi dan menerima bonus yang konstan.

**(1). Perataan Laba**

Menurut Handayani (2016), perataan laba merupakan tindakan yang sengaja dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi fluktuasi laba dengan tujuan untuk mengurangi fluktuasi laba yang terlalu besar dalam periode tersebut.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Perataan laba dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, menurut Riahi dan Belkaoui dalam Febrianti (2016), mengemukakan beberapa faktor pendorong

perataan laba. Temuan penelitian tersebut antara lain:

- a. Analisis sektor dan negara,
- b. Keamanan jabatan dan perataan antisipatif,
- c. Kesejahteraan pemegang saham dan perataan laba.

Menurut Harahap dalam Uswati (2012), *Income Smoothing* biasanya dilakukan dengan berbagai cara, yaitu:

- a. Mengatur waktu kejadian transaksi.

Manajemen dapat menentukan waktu kejadian transaksi aktual terjadi sehingga pengaruhnya terhadap pelaporan pendapatan akan cenderung mengurangi variasinya dari waktu ke waktu. Seringkali, waktu yang direncanakan dari terjadinya peristiwa (contoh penelitian dan pengembangan) akan menjadi fungsi dari aturan akuntansi yang mengatur pengakuan akuntansi atas peristiwa.

- b. Memilih prinsip atau metode alokasi

Melalui kejadian dan pengakuan atas suatu peristiwa, manajemen memiliki kendali yang lebih bebas terhadap determinasi atas periode-periode yang dipengaruhi oleh kuantitatif dari peristiwa. Manajemen dapat mengatur pengalokasian suatu biaya selama beberapa periode akuntansi untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan.



- c. Perataan melalui pengklasifikasian.

Manajemen memiliki wewenang dan kebijakan untuk mengklasifikasikan pos-pos rugi laba dalam kategori yang berbeda. Mengatur penggolongan antara laba operasi normal dan laba yang bukan dari operasi normal.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

## 5. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan.

Menurut I Made Sudana dalam Yunitasari (2014), struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal ke dalam perusahaan sedangkan manajer adalah pihak yang dirujuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Struktur kepemilikan merupakan bentuk komitmen dari pemegang saham untuk mendelegasikan pengendalian dengan tingkat tertentu kepada para manajer. Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh hutang dan ekuitas saja tetapi juga ditentukan oleh presentase kepemilikan saham oleh manajemen dan institusi (Yunitasari, 2014).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Struktur kepemilikan dapat berupa investor individual, pemerintah, dan institusi swasta. Struktur kepemilikan terbagi dalam beberapa kategori. Secara spesifik kategori struktur kepemilikan meliputi kepemilikan oleh institusi domestik, institusi asing, pemerintah, karyawan dan individual domestik (Mustikaningrum, 2011).

### (1). Kepemilikan Institusional

Kepemilikan suatu perusahaan dapat terdiri atas kepemilikan institusional maupun kepemilikan individual. Atau campuran keduanya dengan proporsi tertentu. Menurut Mustikaningrum (2011), kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain:

- a. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
- b. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Pengawasan oleh institusi dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Pengawasan oleh institusi akan meminimalisasi tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), investor luar yang melakukan pengawasan dapat mengurangi kesempatan manajer melakukan tindakan yang merugikan investor luar. *Monitoring* akan mendorong manajer untuk meningkatkan kinerjanya. Jika kinerja manajer meningkat, maka kemungkinan nilai perusahaan akan meningkat, sehingga



*monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran pemegang saham (Kusumaningrum dalam Welim, 2014).

Adanya pemegang saham seperti *institutional ownership* memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan-perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi-institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme *monitoring* tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham.

**b. Penelitian Terdahulu**

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

|   |   |   |  |
|---|---|---|--|
| Made Ayu Mentari Putri I Made Sukartha (2016) | Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> pada <i>Agency Costs</i> .   | Variabel Dependen: <i>Agency Costs (monitoring, bonding, residual)</i><br><br>Variabel Independen: Non eksekutif direktur, eksekutif direktur, komisaris independen, komite audit, struktur utang, struktur remunerasi, struktur kepemilikan institusional, kompetisi pasar | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Terdapat pengaruh positif antara struktur utang terhadap biaya keagenan</li> <li>• Tidak terdapat pengaruh antara struktur kepemilikan institusional terhadap biaya keagenan</li> </ul>   |
| Safitri Maharani Yusuf (2016)                 | Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Biaya Keagenan Sebagai Variabel <i>Intervening</i> . | Variabel Dependen: Kinerja perusahaan<br><br>Variabel Independen: Kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan<br><br>Variabel <i>Intervening</i> : Biaya Keagenan   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap biaya keagenan.</li> <li>• Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan.</li> <li>• Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya keagenan.</li> </ul> |

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





|  |   |  |   |
|--|---|--|---|
| <p><b>© Hak cipta</b></p>                    |   |  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Terdapat pengaruh tidak langsung kepemilikan institusional dan kebijakan dividen terhadap kinerja perusahaan melalui biaya keagenan sebagai variabel <i>intervening</i>.</li> </ul>  |
| <p>Amisa Mayusti (2014)</p>                  | <p>Pengaruh Asimetri Informasi, Kepemilikan Manajerial, dan <i>Employee Stock Ownership Program</i> Terhadap Praktik Manajemen Laba (Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2001-2012)</p> | <p>Variabel Dependen: Manajemen laba</p> <p>Variabel Independen: Asimetri informasi, kepemilikan manajerial, <i>employee stock ownership program</i></p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap manajemen laba</li> </ul>  |
| <p>Arumsari, Djumahir, dan Aisjah (2014)</p> | <p>Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan dan Biaya Agensi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)</p> | <p>Variabel Dependen: Kinerja keuangan, Biaya agensi</p> <p>Variabel Independen: Kepemilikan manajerial, Kebijakan utang, Kebijakan dividen</p>          | <ul style="list-style-type: none"> <li>• kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.</li> <li>• kebijakan utang berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan</li> <li>• adanya pengaruh yang signifikan positif antara kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan</li> <li>• terdapat pengaruh signifikan positif antara Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Agensi</li> <li>• ada pengaruh signifikan positif antara Kebijakan Utang terhadap Biaya Agensi</li> <li>• ada pengaruh signifikan positif antara Kebijakan Dividen terhadap Biaya Agensi</li> <li>• ada pengaruh signifikan positif antara Kinerja Keuangan terhadap Biaya Agensi</li> </ul> |

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



|  |   |   |  |
|--|---|---|--|
| <p>Teguh Prasetyo (2013)</p> <p><b>Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p> <p><b>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian</b></p> | <p>Dividen, Hutang dan Kepemilikan Institusional di Pasar Modal Indonesia: Pengujian Teori Keagenan</p> | <p>Variabel Dependen (dalam hipotesis 1,2 dan 3): Konflik keagenan dalam bentuk kinerja perusahaan</p> <p>Variabel Independen (dalam hipotesis 1,2 dan 3): Dividen</p> <p>Variabel Independen kedua: leverage</p> <p>Variabel Independen ketiga: Kepemilikan institusional</p> <p>Variabel Kontrol (dalam hipotesis 1,2 dan 3): Ukuran</p> <p>Variabel Endogenus: Kepemilikan institusional, dividen, utang</p> <p>Variabel Eksogenus pertama: Ukuran</p> <p>Variabel Eksogenus kedua: Pertumbuhan perusahaan</p> <p>Variabel Eksogenus ketiga: Rasio profitabilitas</p> <p>Variabel Eksogenus keempat: Aktiva tetap</p> <p>Variabel Eksogenus kelima: Kesempatan investasi</p> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Dividen berpengaruh positif terhadap kinerja.</li><li>• Hutang berpengaruh negatif terhadap kinerja.</li><li>• Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja.</li><li>• Secara simultan hubungan antara ketiga model tidak signifikan.</li><li>• Hubungan antara dividen dan hutang signifikan.</li><li>• Dividen dapat menggantikan hutang begitu juga sebaliknya untuk mengontrol konflik keagenan.</li></ul> |
|--|---|---|--|

Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



|  |  |  |   |
|--|--|--|---|
| <p>Paulus Basuki Hadiprajitno (2013)</p> <p>Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>                      | <p>Struktur Kepemilikan, Mekanisme Tata Kelola Perusahaan dan Biaya Keagenan di Indonesia</p>          | <p>Variabel Dependen: Rasio biaya operasi manajerial, <i>Turn Over Asset</i></p> <p>Variabel Independen: Kepemilikan mayoritas keluarga, Kepemilikan mayoritas institusi keuangan, Kepemilikan mayoritas pemerintah, Kepemilikan mayoritas asing, konsentrasi kepemilikan 5%, proporsi komisaris independen, jumlah rapat dewan komisaris, jumlah komite audit, jumlah rapat komite audit, adanya komite nominasi/remunerasi, ukuran perusahaan, leverage, umur perusahaan, tahun data</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Hubungan negatif antara jumlah kepemilikan mayoritas institusi keuangan dengan biaya keagenan</li> </ul>   |
| <p>Siti Komariah, Bony Sutopratomo, Deasy Wulandari, Insani Septiani Risbaya (2012)</p> <p>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p> | <p><i>The Influence of Agency Costs, Investment Risk, and Profitability to Investmnet Decision</i></p> | <p>Variabel Dependen: Keputusan investasi, biaya keagenan, resiko investasi, dan profitabilitas</p> <p>Variabel Independen (kontrol): <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), kepemilikan manajerial, <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), return saham, inflasi, ukuran perusahaan</p>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Semua variabel independen (<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), kepemilikan manajerial, <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), return saham, inflasi, ukuran perusahaan) tidak berpengaruh secara simultan terhadap biaya keagenan</li> <li>• <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh terhadap biaya keagenan (secara parsial)</li> <li>• Semua variabel independen (<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), kepemilikan manajerial, <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), return saham, inflasi, ukuran perusahaan) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (secara simultan)</li> <li>• Biaya keagenan, resiko investasi, dan profitabilitas tidak berpengaruh</li> </ul> |

Hak Cipta Dituangngi Undang-Undang

- Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
- Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



|  |   |   |  |
|--|---|---|--|
|  |   |   | terhadap keputusan investasi (secara simultan dan parsial)   |
| Alwan Sri Kustono (2011)                           | Analisis Biaya Keagenan dan Perataan Penghasilan                    | Variabel Dependen: Praktik perataan penghasilan<br><br>Variabel Independen: Ukuran komisaris, komisaris independen, ukuran kantor auditor, tenur auditor, kepemilikan institusional.                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap perataan penghasilan</li> </ul>  |
| Andrian Wirahadi Ahmad dan Yossi Septiriani (2008) | Konflik Keagenan: Tinjauan Teoritis dan Cara Mengurangnya           | Variabel Dependen: Biaya keagenan<br><br>Variabel Independen: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang (keputusan pendanaan), kebijakan dividen, risiko, kebijakan insentif, aliansi | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cara untuk menanggulangi konflik keagenan adalah melalui kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, kebijakan dividen, risiko, kebijakan insentif, aliansi, dan memahami perannya. (terdapat hubungan yang signifikan antar variabel tersebut)</li> </ul> |
| Denies Priantinah (2008)                           | Eksistensi <i>Earnings Management</i> dalam Hubungan Agen-Prinsipal |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Adanya hubungan antara asimetri informasi yang menyebabkan biaya keagenan dengan manajemen laba</li> </ul>  |

Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang  
Hak Cipta milik IBI KK Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

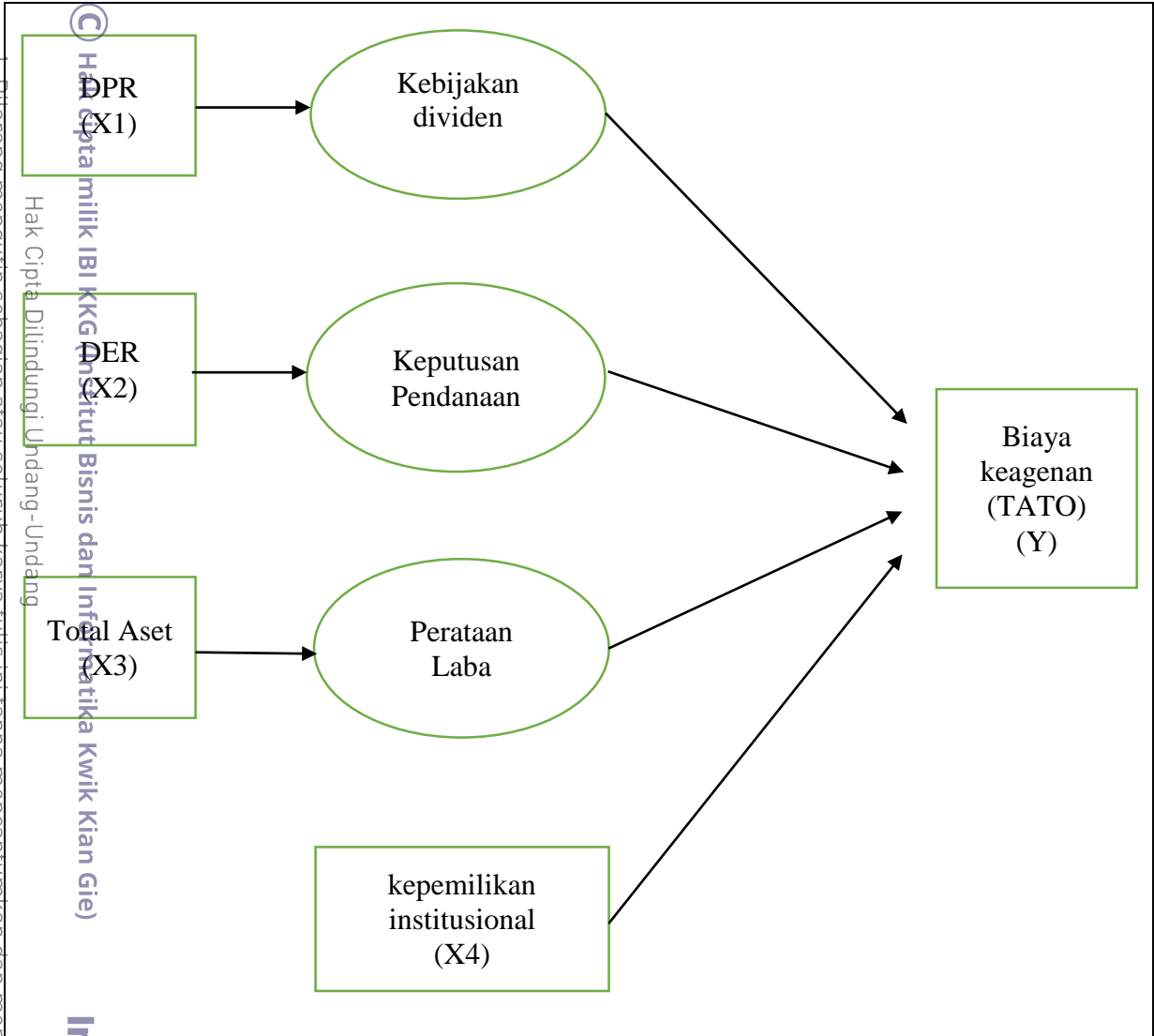
**c. Kerangka Pemikiran**

Untuk memberikan landasan teori yang memadai bagi penelitian, diperlukan suatu kerangka pemikiran yang bersumber dari penalaran atas sejumlah teori dan temuan terdahulu. Kerangka pemikiran yang bersifat konseptual tersebut diperlukan agar penelitian menjadi lebih terukur dan mudah diinterpretasikan. Oleh karena itu, kerangka yang digunakan dalam penelitian ini dapat digambarkan dengan model sebagai berikut:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Gambar 2.1 Kerangka pemikiran



Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah biaya keagenan yang diprosikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO), sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*), keputusan pendanaan (*Debt to Equity Ratio*), perataan laba (*Total Asset*) dan kepemilikan institusional.

1. Ditarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dalam sebuah perusahaan manajer keuangan memainkan peranan penting dalam perkembangan perusahaan modern, berbagai faktor eksternal memiliki dampak yang semakin berpengaruh atas manajer keuangan. Manajemen keuangan merupakan fungsi yang berkaitan dengan perolehan, pembiayaan, dan pengelolaan aktiva, maka dapat pula diartikan bahwa fungsi keputusan dalam manajemen keuangan termasuk keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. Manajemen keuangan dituntut untuk melakukan kebijaksanaan dalam bagian keuangan dengan tujuan maksimisasi keuntungan.

Dalam menjalankan suatu kebijakan di perusahaan manajer keuangan diharapkan dapat mengambil kebijakan, terutama kebijakan keuangan yang menguntungkan pemilik perusahaan dan bagi para pemegang saham. Bila keputusan manajemen bersifat merugikan bagi pemilik perusahaan maka akan timbul masalah keagenan. Secara umum, keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Kebutuhan akan informasi laba inilah yang kemudian membuat pihak manajemen cenderung untuk membuat laporan keuangan menjadi terlihat lebih baik, dikenal dengan manajemen laba.

Dalam hubungan keagenan, manajemen memiliki asimetri informasi terhadap pihak-pihak eksternal, seperti investor dan kreditor. Asimetri informasi terjadi ketika pemilik sebagai principal tidak dapat memonitor langsung aktivitas manajemen sehari-hari untuk memastikan manajemen bekerja sesuai dengan keinginan pemilik atau dengan kata lain prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup mengenai kinerja agen.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Penelitian ini mengukur hubungan antara kebijakan dividen, keputusan pendanaan, perataan laba dan kepemilikan institusional dengan biaya keagenan. Keberadaan pemegang saham institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga dapat mengurangi biaya agensi. Kepemilikan perusahaan oleh institusi akan mendorong pengawasan yang lebih efektif, karena institusi merupakan profesional yang memiliki kemampuan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.

#### d. Pengembangan Hipotesis

##### 1. Hipotesis pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap biaya keagenan

Hipotesis ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu dan teori keagenan oleh Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk mengurangi masalah keagenan dalam suatu perusahaan yaitu dengan mengikat (*bonding*) manajer yaitu dengan membatasi arus kas melalui pembagian dividen.

Pada penelitian terdahulu, menurut Ahmad dan Septriani (2008), dividen berperan sebagai salah satu bentuk penawaran distribusi pendapatan, karena dengan pembayaran dividen pemegang saham melihat bahwa pengelola perusahaan sudah melakukan tindakan yang sesuai dengan keinginan mereka sehingga akan mengurangi konflik. Menurut Hatta dan Magdalena dalam Roring dan Ronni (2014), salah satu cara untuk mengatasi konflik agensi adalah dengan melakukan pembagian dividen. Pembagian dividen akan mempengaruhi kebijakan pendanaan karena dengan pembagian dividen akan mengurangi kas perusahaan, sehingga

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan yang ingin memenuhi kebutuhannya dapat mencari sumber yang relevan.

Indikator kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR). Berdasarkan penelitian terdahulu serta dengan maksud menguji kembali hubungan antara kebijakan dividen (DPR) terhadap biaya keagenan, maka disusun hipotesis sebagai berikut:

**H1: Terdapat pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap biaya keagenan**

**2. Hipotesis pengaruh keputusan pendanaan (DER) terhadap biaya keagenan**

Hipotesis ini didasarkan atas penelitian terdahulu dan teori keagenan oleh Jensen dan Meckling (1976), yang menyatakan bahwa salah satu cara yang digunakan untuk mengendalikan manajer agar tidak melakukan tindakan yang merugikan pemegang saham adalah dengan mengikat manajer dengan mengadakan keputusan pendanaan melalui hutang. Karena memiliki hutang, maka manajer diwajibkan untuk menggunakan dana yang ada untuk membayar bunga dan pokok hutang tersebut, sehingga dana yang ada tidak digunakan untuk kepentingan pribadi manajer.

Penelitian terdahulu, menurut Sartono dalam Lusiana (2014), alternatif terakhir untuk mengatasi konflik keagenan adalah dengan meningkatkan penggunaan hutang. Karena hutang akan menurunkan *excess cash flow* yang ada dalam perusahaan sehingga pemborosan yang dilakukan manajer dapat dikurangi.

**H2: Terdapat pengaruh keputusan pendanaan (DER) terhadap biaya keagenan**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





### 3. Hipotesis pengaruh perataan laba (*Total Asset*) terhadap biaya keagenan

Ⓒ Hipotesis ini didukung oleh teori keagenan yang dalam teori ini menyebutkan bahwa topik perataan laba terkait erat dengan konsep manajemen laba. Konsep manajemen laba menggunakan pendekatan teori keagenan menyatakan bahwa praktik manajemen laba dipengaruhi oleh konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham yang timbul ketika setiap pihak berusaha untuk mencapai kepentingan pribadi mereka masing-masing.

Hal ini juga didukung oleh teori keagenan menurut Agustianto (2014:11), teori agensi merupakan teori yang sangat berkaitan dengan tindakan manajemen laba atau praktik perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan.

Menurut Luayyi (2012:207), asimetri antara manajemen dengan pemilik dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba dalam rangka menyesatkan pemilik mengenai kinerja perusahaan.

Timbulnya manajemen laba dapat dijelaskan dengan teori agensi. Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki (Ali dalam Priantinah, 2008:26).

**H3: Terdapat pengaruh perataan laba terhadap biaya keagenan**

Ⓒ Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



4. Hipotesis pengaruh kepemilikan institusional terhadap terhadap keagenan

Teori keagenan menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu cara yang dapat mengurangi biaya keagenan yaitu pengendalian manajer secara langsung (*monitoring*) melalui kepemilikan institusional dalam jumlah yang besar.

Dalam penelitian terdahulu, menurut Crutchley *et al* dalam Aryani (2011), *monitoring* yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat. Karena dengan adanya *monitoring* yang efektif oleh pihak institusional menyebabkan penggunaan hutang. Hal ini karena peranan hutang sebagai salah satu *monitoring* sudah diambil alih oleh kepemilikan institusional.

**H4: Terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap biaya keagenan**

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.