

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Jensen & Meckling, (1976) mengemukakan teori agensi adalah konsep yang digunakan dalam ilmu sosial untuk menggambarkan bagaimana hubungan antara *agen* dengan *prinsipal*. Teori agensi menyoroti bagaimana manajer bertindak atas nama pemegang saham, dimana seorang *prinsipal* mengatur perilaku *agen*. Dalam penelitiannya juga dijelaskan adanya hubungan keagenan dimana dalam hubungan tersebut terdapat kontrak yang disebut "*nexus of contract*" didalamnya berisi pernyataan tentang dua belah pihak yaitu salah satu pihak prinsipal dan pihak lain *agen* dimana *prinsipal* meminta dan memberi wewenang kepada *agen* untuk melakukan layanan tertentu. dalam pengambilan keputusan demi kepentingan *prinsipal*. Berdasarkan pada kesepakatan awal, semestinya setiap tindakan yang diambil oleh *agen* harus menguntungkan prinsipal. Namun dalam proses pengambilan keputusan itu sendiri didasari oleh hal-hal yang akan memberikan keuntungan terbaik untuk diri mereka sendiri.

Pihak yang rasional tentunya akan memprioritaskan kepentingannya sendiri dimana pihak yang berpikir logis ini pasti akan memprioritaskan kepentingan mereka sendiri. Kepentingan pribadi manajer akan meningkatkan biaya perusahaan, sehingga menurunkan keuntungan bagi pemegang saham (Putri & Pratama, 2020).

Hal ini menyebabkan turunnya kinerja perusahaan karena perusahaan lebih banyak mengeluarkan biaya untuk itu. Villalonga & Amit, (2006) menyatakan terdapat beberapa tipe masalah keagenan yang ditemukan sebagai berikut:

- a. Tipe I dikategorikan kedalam konflik yang disebabkan perselisihan antara *agen* dan *prinsipal*.
- b. Tipe II dikategorikan kedalam konflik yang muncul sebagai akibat dari perbedaan pendapat antara pemegang saham tertinggi diperusahaan dengan pemiliki saham rendah.

Menurut Jensen & Meckling, (1976) hal terbaik yang dapat dilakukan oleh pemegang saham untuk mengantisipasi ketidakjujuran manajer adalah dengan mengeluarkan biaya *monitoring*, biaya *bonding* dan *residual loss*. Biaya *monitoring* diperumpamakan sebagai biaya pengawasan itu nanti dikeluarkan untuk mengetahui tindakan apa saja yang telah dilakukan oleh manajer dalam kegiatan manajemen perusahaan seperti mengecek laporan keuangan dengan mempekerjakan seorang auditor. Sedangkan biaya *bonding* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh manajer untuk membentuk rasa percaya pemegang saham kepada manajer, artinya biaya ini digunakan untuk menarik simpati kepada pemegang saham bahwa manajer ini dapat dipercaya dalam menjalankan tugas dan tanggung jawabnya, contohnya seperti manajer berinisiatif memberikan informasi kepada pemegang saham seperti memberikan laporan keuangan kepemegang saham.

Hal tersebut dilakukan untuk menarik simpati pemegang saham seolah-olah manajer ini dapat dipercaya dalam menjalankan tugas dan tanggung jawabnya. Yang terakhir adalah *residual loss*, hal ini merupakan perbedaan antara keuntungan potensial yang hilang akibat tindakan manajemen yang tidak sepenuhnya menguntungkan pemegang saham meskipun ada pengawasan dan ikatan. Dengan kata lain, ini adalah kerugian yang terus ada meskipun semua upaya pengawasan dan ikatan telah dilakukan. Dalam hal ini kegiatan tersebut akan meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengurangi kemungkinan manajer melakukan kesalahan, tetapi akan menyebabkan biaya agensi.

Karena adanya perselisihan keperluan yang signifikan ditengah manajer dengan pemegang saham, hampir tidak mungkin bagi organisasi untuk memiliki biaya agensi nol untuk menjamin si manajer dapat memutuskan keputusan yang optimal dapat mensejahterakan pemegang saham. Karena banyaknya kepentingan yang berbeda di antara mereka, hampir tidak mungkin bagi perusahaan untuk memiliki biaya agensi sama sekali untuk memastikan manajer membuat keputusan yang terbaik dari perspektif pemegang saham. *Prinsipal* selaku pemberi mandat kepada *agen* harus mengeluarkan biaya yang disebut biaya agensi sebagai sebuah upaya pengendalian terhadap perilaku dan tindakan *agen* meskipun pada dasarnya, biaya agensi ini tidak dapat mengurangi keseluruhan tindakan penyelewangan dari *agen*.

Sebagai pemberi mandat kepada agen, prinsipal harus mengeluarkan biaya yang disebut biaya agensi untuk mengawasi perilaku dan tindakan agen. Namun, pada dasarnya, biaya agensi tidak dapat mengurangi keseluruhan tindakan penipuan agen. Hal tersebut karena banyaknya kepentingan yang berbeda di antara mereka, hampir tidak mungkin bagi perusahaan untuk memiliki biaya agensi sama sekali untuk memastikan manajer membuat keputusan terbaik dari perspektif pemegang saham. Sebagai pemberi mandat kepada agen, prinsipal harus mengeluarkan biaya yang disebut biaya agensi untuk mengawasi perilaku dan tindakan agen. Namun, pada dasarnya, biaya agensi tidak dapat mengurangi keseluruhan tindakan penyelewangan agen.

Kepemilikan terkonsentrasi dapat dijadikan sebagai upaya dalam mengurangi masalah keagenan pada perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Dalam teori keagenan, konsentrasi kepemilikan mempengaruhi kinerja pemegang saham dan manajemen. Konsentrasi kepemilikan berkaitan erat dengan teori keagenan, dimana besarnya konsentrasi kepemilikan dapat mempengaruhi kinerja manajemen dan pemegang saham. Dalam beberapa situasi, konsentrasi kepemilikan dapat berdampak pada kinerja manajer, sehingga hal ini membatasi kemampuan manajer untuk menguntungkan diri sendiri atau pemegang saham pengendali. Kinerja manajer dapat dipengaruhi oleh konsentrasi kepemilikan, sehingga mereka tidak dapat menguntungkan diri sendiri atau pemegang saham pengendali.

Prinsipal dapat memonitor, mengamati, dan mengatur perilaku agen melalui batasan anggaran, hukum remunerasi, aturan operasional, dan prosedur lainnya. Kompensasi, prosedur operasional, dan tugas-tugas lainnya yang memberi kemampuan untuk mengukur, melacak, dan mengawasi perilaku *agen*. Ini adalah metode tata kelola perusahaan yang kuat yang dapat membantu para manajer melindungi nilai perusahaan dimana manajer dapat dipengaruhi oleh kepemilikan ini untuk menjaga kepentingan pemegang saham. Ini adalah cara yang baik untuk mengelola perusahaan (Shleifer & Vishny, 1986).

Kepemilikan dengan kepemilikan yang terkonsentrasi tinggi didefinisikan dengan pemegang saham tunggal yang berkedudukan mendominasi pada jajaran pemegang saham lain sebagai upaya dalam memengaruhi keputusan operasional dan pelaksanaan pengendalian penuh pada perusahaan atau dikenal sebagai kepemilikan terkonsentrasi, pemegang saham dominan memiliki kendali atas perilaku perusahaan, yang berdampak pada tujuan organisasi dan praktik pengendalian perusahaan. Hak suara pemegang saham tunggal dengan kepemilikan saham lebih dari angka 50% saham dalam suatu perusahaan memberikan kontrol efektif atas manajemen perusahaan. Dengan hak suara di atas 50%, pemegang saham tunggal memiliki kendali penuh atas pengendalian perusahaan (Chen et al., 2010). Mayoritas sebagian besar pemegang saham dapat mempergunakan hak bicara mereka sebagai cara untuk membujuk manajemen agar bertindak berdasarkan dengan keperluan pemegang saham.

Jika tidak, pengawas memiliki wewenang untuk mengganti manajer yang gagal memenuhi harapan mereka. Teori keagenan dikatakan sebagai teori yang besar dimana teori ini seringkali digunakan dalam penelitian manajemen untuk mengeksplorasi mekanisme kepemilikan (Boyd & Solarino, 2016) mengaitkan kepemilikan terutama dengan hak untuk memperoleh residual. Teori agensi juga menyoroti pentingnya mekanisme pengendalian dan insentif untuk meminimalkan konflik kepentingan antara agen dan prinsip. Metode pengendalian seperti pemantauan, audit, dan regulasi dapat digunakan untuk menjamin bahwa agen beroperasi demi kepentingan terbaik para pemegang saham. Selain itu, insentif seperti bonus kerja dan sistem pelacakan dapat digunakan untuk memandu agen dalam memenuhi kebutuhan klien mereka.

Selain itu ukuran perusahaan juga dapat mendatangkan kekhawatiran principal (pemegang saham) karena besarnya suatu ukuran perusahaan mengakibatkan timbulnya biaya agensinya. Pemegang saham (pemegang saham) mungkin khawatir tentang ukuran perusahaan karena biaya agensinya lebih tinggi jika perusahaan lebih besar. Oleh karena itu, agen (manajer) akan tunduk pada pemegang saham (pemegang saham) dan memberikan informasi lebih lanjut untuk mengurangi biaya organisasi (Widayanti & Rikah, 2022). Namun, pada dasarnya, ukuran perusahaan sebanding dengan jumlah aset yang dimilikinya. Jumlah besar aset perusahaan akan meningkatkan permintaan publik untuk laporan manajemen yang diperoleh oleh direktur atas segala tindakan yang diambil,

terutama dalam hal penggunaan aset perusahaan (Piscesta & Gunawan, 2022). Pemegang saham mayoritas dapat mempengaruhi atau mengontrol keputusan strategis penting, seperti akuisisi, penggabungan, restrukturisasi, dan investasi besar. Dengan menerapkan praktik-praktik ini, perusahaan dapat memastikan bahwa aset mereka dikelola dengan baik, meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, serta memenuhi permintaan publik dan pemangku kepentingan lainnya untuk laporan yang rinci dan transparan.

Hal ini juga akan meningkatkan pengawasan prinsipal terhadap seluruh aset yang dimiliki perusahaan dan menjamin bahwa seorang manajemen tidak keluar dari tujuan utama perusahaan, yang dapat merusak bisnis dengan memberikan pengaruh yang merugikan bagi kesehatan perusahaan. Hal ini dimaksudkan untuk menurunkan biaya agensi. Pada teori agensi berfokus dengan ukuran perusahaan, yaitu keterkaitan hubungan dimana ada manajer dengan pemegang saham. Karena konsekuensi yang dihasilkan oleh perusahaan yang lebih besar jika disandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil, perusahaan yang lebih besar akan memiliki tingkat kepentingan publik yang lebih tinggi. Akibatnya, biaya keagenan dapat turun karena permintaan publik terhadap laporan yang berkaitan dengan pemanfaatan. Oleh karena itu, dalam situasi seperti ini, perusahaan besar harus bertanggung jawab kepada masyarakat dan pemerintah. Ini karena perusahaan besar menarik perhatian publik. Karena perusahaan besar menarik perhatian publik, mereka harus bertanggung jawab kepada masyarakat dan pemerintah dalam situasi seperti ini (Al-Kahfi et al., 2021).

Dapat disimpulkan bahwa teori agensi memberikan pemahaman yang penting tentang dinamika hubungan antara agen dan prinsipal dalam berbagai konteks sosial dan organisasi. Dengan memahami konsep ini, kita dapat mengembangkan strategi yang efektif untuk mengelola konflik kepentingan dengan mempercayakan *agen* bersikap berdasarkan dengan keperluan *prinsipal*.

2. Konsentrasi Kepemilikan

Kunci dari tata kelola perusahaan adalah pada struktur kepemilikannya. Wahyuni et al., (2020) berpendapat bahwa konsentrasi kepemilikan digunakan untuk menggambarkan seorang individu atau kelompok kecil dapat mendominasi struktur kepemilikan. Morck et al. (1988) memecah struktur kepemilikan saham sehingga jadi dua jenis yakni kepemilikan yang terkonsentrasi dengan kepemilikan yang menyebar. Setiap struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dan tersebar mempunyai keunikan yang dapat menjadi nilai *plus* kepemilikan tersebut dan kelemahan masing-masing, jadi sama-sama memiliki baik dan buruknya sendiri. Pilihan struktur tergantung pada berbagai faktor, termasuk tujuan strategis perusahaan, budaya korporat, dan lingkungan pasar. Pemahaman mendalam tentang implikasi dari masing-masing struktur kepemilikan sangat penting bagi pemangku kepentingan untuk mengelola perusahaan secara efektif dan memastikan tata kelola yang baik. Wahyuni et al., (2020) juga mengemukakan konsentrasi kepemilikan, atau yang biasa disebut dengan *ownership concentration*, ketika sebagian besar saham perusahaan dipegang

oleh satu atau beberapa pemegang saham besar (blockholders), yang memiliki kekuasaan signifikan untuk mempengaruhi atau mengendalikan keputusan perusahaan.

Ananta & Machdar, (2024) menjelaskan konsep tentang konsentrasi kepemilikan dengan menjelaskan siapa dan bagaimana mereka memiliki wewenang atas seluruh kepemilikan saham perusahaan serta aktivitas bisnisnya. Konsentrasi kepemilikan mengarah langsung pada distribusi kepemilikan perusahaan, karena sesuai dengan kepemilikan yang mencerminkan jumlah saham yang dimiliki oleh berbagai kategori pemegang saham, seperti investor perorangan, pemegang saham besar, pemegang saham kecil, dan kelompok konsentrasi lainnya (Sutrisno & Ulfa, 2020). Karena mereka memiliki hak dan wewenang untuk mengontrol perusahaan, pemegang saham mayoritas memiliki kontrol yang signifikan kuat. Karena mayoritas kepemilikan perusahaan, pemegang saham mayoritas memiliki hak dan wewenang untuk melakukan apa yang mereka inginkan tentang perusahaan.

Menurut Lestari & Naimah, (2020) menyatakan bahwa struktur kepemilikan yang terkonsentrasi menunjukkan bahwa sebagian kecil orang atau kelompok memiliki kepemilikan saham yang sangat besar dibandingkan dengan yang lain. Pemegang saham tunggal memiliki kendali lebih besar atas operasi perusahaan karena mereka memiliki hak suara di atas 50%. Dengan hak pemberi keputusan penuh dengan kepemilikan saham di atas angka 50%, pemegang saham ini memiliki kendali penuh yang lebih

signifikan atas pengambilan keputusan operasional perusahaan (Chen et al., 2010). Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi menunjukkan bahwa sebagian kecil individu atau kelompok memiliki kepemilikan saham yang cukup besar dibandingkan dengan yang lain. Dengan hak suara di atas 50%, pemegang saham tunggal memiliki kontrol yang lebih besar atas operasi perusahaan. Pemegang saham yang sahamnya dibawah 50% atau hanya memiliki persentase minoritas dari saham suatu perusahaan, dan mereka memiliki kekuatan yang signifikan untuk memengaruhi kebijakan yang akan dibuat oleh perusahaan. Hal ini mendorong manajemen untuk mengelola perusahaan dengan cara yang menguntungkan pemegang saham, yaitu meningkatkan keuntungan (Shahveisi et al., 2016). Dalam kebanyakan kasus, kelompok yang bertanggung jawab atas kegiatan bisnis perusahaan tersebut memiliki konsentrasi kepemilikan tinggi, hal tersebut dikatakan bahwa kepemilikan lebih terkonsentrasi jika lebih sedikit investor dibutuhkan untuk mencapai kontrol dominasi atau mayoritas karena konsentrasi kepemilikan memiliki pengendali yang kuat atas perusahaan.

Menurut Wikartika & Syaiful Akbar, (2020) dalam perusahaan yang memiliki kepemilikan yang beragam, terdapat banyaknya konflik kepentingan yang disebabkan perselisihan manajemen dengan pemegang saham karena manajemen memiliki lebih banyak kesempatan untuk mempengaruhi kinerja perusahaan. Karena manajemen memiliki kontrol lebih besar atas kebijakan perusahaan, perusahaan dengan kepemilikan yang tersebar memiliki lebih banyak konflik keagenan antara manajemen dan

pemegang saham. Akibatnya, para pemegang saham tidak terlalu terlibat dalam satu perusahaan karena mereka tidak memiliki sumber daya atau motivasi yang diperlukan untuk memantau setiap aset mereka (Fama & Jensen, 1983). Namun, ketika struktur kepemilikan terkonsentrasi, dengan pemisahan yang sangat tipis antara kontrol dan kepemilikan karena pemegang saham utama (pemilik) memiliki motivasi yang kuat untuk mengawasi perusahaan, sehingga organisasi menjadi terpusat pada satu pemegang saham (Shleifer & Vishny, 1986). Ketika sebuah perusahaan dikendalikan oleh beberapa orang, maka akan lebih mudah dijalankan. Semakin sedikit pemegang saham, semakin terkonsentrasi kepemilikannya dan semakin mudah mengawasi manajemen. Kepemilikan ini dapat membantu meningkatkan reputasi perusahaan.

Menurut Jao et al., (2021) untuk kepentingan perusahaan, kepemilikan terkonsentrasi membuat keputusan terbaik. Kepemilikan terkonsentrasi memprioritaskan kepentingan perusahaan. Karena mereka adalah pemegang saham terbesar dalam perusahaan, mereka cenderung memikirkan perusahaan dengan cara yang berbeda dari pemegang saham lainnya. Mereka akan berfokus pada inovasi untuk menghasilkan produk berkualitas tinggi dan mengambil keputusan berdasarkan jangka panjang. Selain meningkatkan reputasi perusahaan, stakeholder menjadi lebih yakin terhadap prospek ke depan perusahaan. Pada intinya dengan konsentrasi kepemilikan perusahaan lebih terarah karena adanya pemilik saham tunggal yang mengawasi tindakan manajer dengan ketat.

Konsentrasi kepemilikan diukur sesuai dengan pengukuran yang digunakan oleh Aryani (2020), konsentrasi kepemilikan, yang datanya diperoleh dari laporan tahunan, merupakan persentase kepemilikan saham terbesar dari total saham beredar. Pengukuran ini dibuat karena di Indonesia, rata-rata kepemilikan dimiliki oleh sedikit pihak, baik institusional maupun individu. Variabel kepemilikan terkonsentrasi dihitung dengan menghitung persentase saham terbesar yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Saham terkonsentrasi adalah ketika seseorang memiliki lebih dari 50% saham. Jika seseorang memiliki lebih dari 50% saham dan memiliki hak hukum untuk mengontrolnya, itu disebut saham terkonsentrasi (Hassan Al-Najjar, 2022). Dengan menggunakan rumus dari Ananta & Machdar, (2024) berikut, persentase kepemilikan terbesar suatu perusahaan menjadi sampel penelitian, konsentrasi kepemilikan dapat dihitung:

$$KK = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham terbesar}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

3. Biaya Agensi

Berle & Means (1933) mengemukakan definisi biaya agensi adalah topik yang sering dibahas dalam manajemen karena pencegahannya memastikan fungsi perusahaan yang efisien dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Jika orang lain mengelola sebuah organisasi atas nama pemegang saham dan mereka telah mendelegasikan otoritas yang diperlukan untuk mengambil keputusan kepada para manajer yang menyimpan saham

kepemilikan untuk diri mereka sendiri, perbedaan kepentingan pasti akan terjadi. Perbedaan ini menimbulkan biaya bagi organisasi dalam bentuk inefisiensi dan kinerja yang lebih rendah.

Berdasarkan teori agensi yang disampaikan oleh Jensen & Meckling, (1976) biaya yang dikeluarkan pemegang saham untuk kegiatan mekanisme *monitoring* disebut biaya agensi. Setiap perusahaan pasti mengeluarkan biaya agensi entah perusahaan besar maupun kecil karena biaya agensi memuat macam-macam biaya. Biaya agensi dapat dibedakan menjadi tiga jenis yaitu *monitoring cost*, *residual cost* dan *bonding cost*, berikut merupakan penjelasan dari biaya-biaya tersebut:

1. Biaya pengawasan adalah biaya pengawasan yang dibayarkan oleh prinsipal untuk mengontrol aktivitas agen.. Biaya pengawasan ini cenderung baik untuk kemajuan perusahaan, seperti biaya audit yang dikeluarkan pemegang saham untuk mengawasi kegiatan operasional manajemen perusahaan. Kemudian ada biaya pendapatan rencana kompetisi manajemen seperti kompensasi atas kinerja yang baik yang telah di berikan oleh manajemen . Contohnya dapat dijabarnya dibawah ini:
 - a. Biaya audit termasuk honorarium karyawan, biaya hukum, biaya pajak, dan sebagainya.
 - b. Biaya pendapatan rencana kompetisi manajemen termasuk biaya tahunan, biaya kinerja, biaya promosi, atau bonus lainnya.

- c. SOP (prosedur operasi standar), kadang-kadang dikenal sebagai SPI (sistem pengendalian internal), adalah standar yang digunakan untuk mengurangi atau menghilangkan kecurangan..
2. *Bonding expenditure* dibuat oleh agen untuk memastikan bahwa mereka tidak akan melakukan sesuatu yang dapat merugikan principal. Maksudnya adalah dengan adanya biaya ini dapat menciptakan rasa sungkan manajer ke pemegang saham, karena sudah mendapatkan bonus maka manajer harus membalas kebaikan pemegang saham dengan melakukan kegiatan manajemen perusahaan yang baik. Artinya ada rasa ingin menjaga dan mensukseskan perusahaan. Contohnya termasuk memberi penghargaan kepada manajer dengan opsi saham dan insentif, serta ancaman pengambilalihan jika salah urus menurunkan harga saham. Bonus tersebut diberikan agar manajer merasa bangga atas pencapaian yang telah dilakukan atau manajer merasa mendapatkan apresiasi atas kinerja yang telah dilakukannya.
3. *Residual loss* merupakan kerugian residual yang ditanggung oleh prinsipal sebagai akibat dari pilihan agen, yang berbeda dari penilaian prinsipal jika prinsipal memiliki pengetahuan dan keterampilan yang sama dengan agen. Biaya ini dikeluarkan perusahaan untuk bertanggung jawab atas kesalahan yang telah dilakukan oleh manajer, biaya ini yang dikhawatirkan dapat menurunkan kinerja perusahaan karena biaya ini mengindikasikan

adanya kecurangan yang telah dilakukan oleh manajer artinya manajer tidak melakukan manajemen perusahaan dengan baik dimana manajer tidak menggunakan aset perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan melainkan untuk kepentingannya pribadi.

Contohnya:

- a. Aktivitas agen yang dapat meminimalkan kewajiban pekerjaannya dari yang ditugaskan oleh prinsipal. Seperti halnya manajer melakukan korupsi, kerugian yang disebabkan akibat itu akan dibayarkan oleh perusahaan. Meskipun hal tersebut bukan salah yang diperbuat oleh perusahaan akan tetapi perusahaan harus bertanggung jawab atas tindak pidana tersebut.
- b. Meningkatkan bonus manajer dari yang sebelumnya ditentukan oleh prinsipal. Bonus yang berlebihan juga tidak baik bagi kinerja perusahaan karena semakin banyak pengeluaran yang dibebankan. Ada kalanya diperbolehkan memberikan bonus namun sewajarnya saja sesuai kinerja yang telah diberikan. Jadi ada bonus untuk manajer dan ada kinerja yang diberikan untuk perusahaan. Terciptanya simbiosis yang baik.

Pemegang saham membayar biaya keagenan ketika mereka mengawasi tindakan manajer untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham sekaligus menekan aktivitas manajer yang menyimpang.

Biaya agensi dapat diukur menggunakan rumus berikut ini oleh Gunawan, (2022) :

$$\text{Perputaran total aktiva} = \frac{\text{total penjualan}}{\text{total aktiva}}$$

Menurut Gunawan, (2022) rasio ini disebut rasio perputaran aset yang dipergunakan untuk mengevaluasi efisiensi penggunaan aset oleh manajemen. Tingginya rasio perputaran aset yang dihasilkan perusahaan maka dapat mencerminkan suatu perusahaan telah makmur artinya aset yang dimiliki perusahaan telah diputar untuk kegiatan operasional penjualan sehingga mendapatkan keuntungan. Namun sebaliknya jika rasio perputaran asetnya rendah maka adanya potensi buruk yang mengindikasikan bahwa aset yang dimiliki perusahaan mengendap untuk kegiatan yang tidak baik. Sehingga tidak menghasilkan keuntungan akan tetapi mendapatkan kerugian. Hal ini mencerminkan adanya biaya agensi yang tinggi pada perusahaan.

4. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran dari seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan, yang mencerminkan perkembangannya dimana seberapa besar atau kecil suatu perusahaan, yang menunjukkan perkembangannya (Maulana & Rosliyani, 2021). Menurut Wardhani dkk. (2021) besar kecilnya suatu perusahaan diperlihatkan dari besarnya atau kecilnya perusahaan tersebut dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan, dan neraca suatu perusahaan.

Jumlah ekuitas, penjualan, dan neraca suatu perusahaan menunjukkan seberapa besar atau kecil perusahaan tersebut. Semakin banyak aset suatu organisasi menunjukkan bahwa organisasi telah mencapai tahap kedewasaan. Meskipun demikian, ukuran perusahaan yang besar atau kecil juga dapat menyebabkan masalah moral hazard, seperti ketika manajer sering memanfaatkan insentif yang sesuai dengan kepentingan lain yang tidak tercantum dalam kontrak kerja yang disepakati oleh prinsipal dan agen (Zulvia & Serly, (2020). Biaya keagenan akan meningkat karena kepentingan pemegang saham dan manajer perusahaan meningkat seiring dengan ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kepentingan pemegang saham dan manajer. Dengan begitu dapat berakibat memunculkan adanya ketimpangan antara pemegang saham dengan manajer sehingga biaya agensi juga meningkat (Jensen & Meckling, 1976).

Salah satu aspek yang mempengaruhi potensi perusahaan untuk memperoleh laba adalah ukurannya. Pada dasarnya, perusahaan yang lebih besar memiliki kekuatan unik untuk menangani tantangan perusahaan dan memiliki kapasitas yang memadai guna terus menghasilkan lebih banyak keuntungan. Ukuran aset mengindikasikan sebesar atau sekecil yang dimiliki perusahaan. Mengukur ukuran perusahaan menggunakan logaritma dari nilai yang tertera pada nilai di buku aset ini diharapkan memiliki korelasi positif optimal mengenai biaya agensi yang dapat diukur dengan menggunakan rasio perputaran aset.

Rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan adalah logaritma natural dari total aset (Adrina & Pohan, 2024). Jumlah total aset, pendapatan, dan kapitalisasi pasar dapat digunakan untuk merepresentasikan ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dinyatakan sebagai berikut.

$$Ukuran\ perusahaan = Ln (Total\ Asset)$$

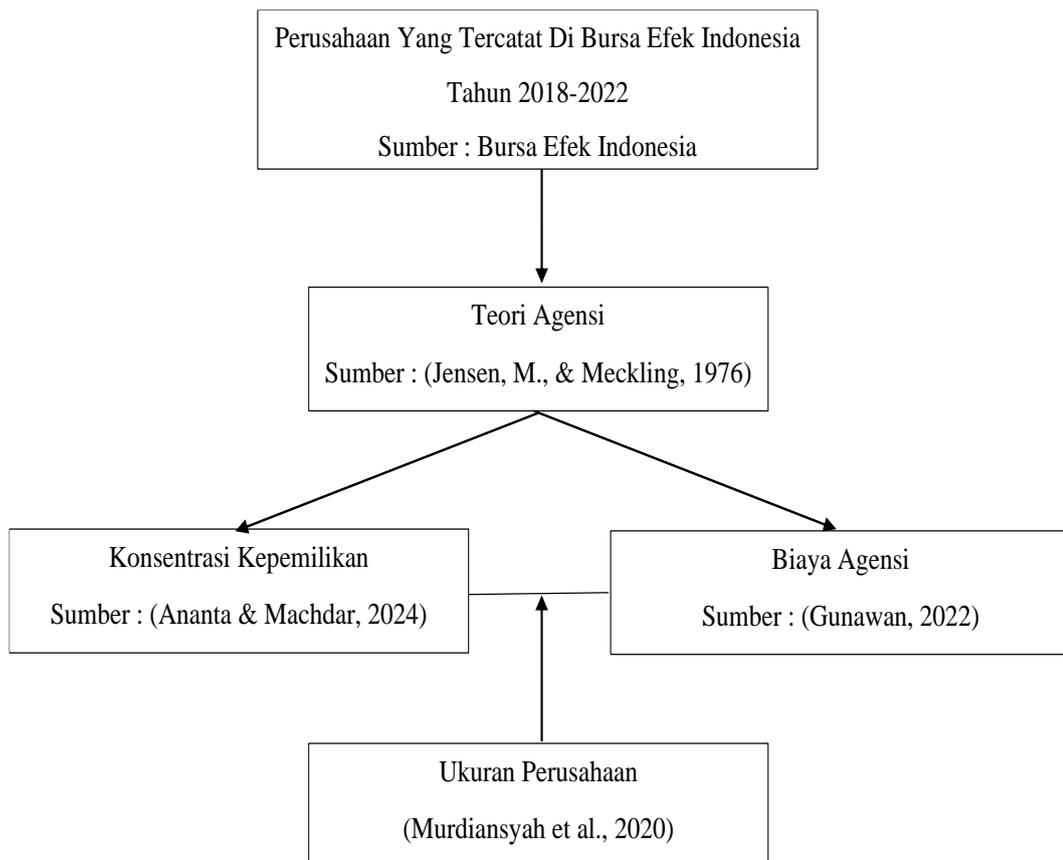
B. Kerangka Berpikir

Sasaran dari penelitian ini adalah seluruh sektor perusahaan terkecuali sektor keuangan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) antara periode 2018 sampai dengan 2022 yang secara rutin melaporkan laporan tahunan dan menyajikan data yang lengkap, karena struktur kepemilikan yang sangat terkonsentrasi pada perusahaan-perusahaan yang berada di Indonesia menyebabkan konflik keagenan antara pemegang saham dengan manajemernya. Penelitian ini didasarkan pada teori agensi yang telah dijabarkan oleh Jensen & Meckling, (1976) bahwa pada teori agensi ini terdapat sebuah konsep yang digunakan dalam penelitian sosial untuk menggambarkan hubungan antara *agen* (manajer) dan *prinsipal*. Dalam hubungan keagenan, terdapat kontrak yang disebut "*nexus of contract*" yang berisi pernyataan tentang dua pihak, satu (prinsipal) dan satu lagi (*agen*), di mana prinsipal meminta *agen* untuk melakukan beberapa layanan dan memberikan otoritas pengambilan keputusan untuk kepentingan prinsipal.

Salah satu asumsi utama dari teori agensi adalah bahwa *prinsipal* dan *agen* tidak memiliki kepentingan yang sama, yang dapat mengakibatkan konflik karena *agen* ingin mengejar kepentingan mereka sendiri. Akibatnya, manajer mungkin cenderung serakah. Alih-alih meningkatkan kekayaan pemegang saham, memusatkan pikiran pada inisiatif dan investasi bisnis yang nantinya dapat menghasilkan pendapatan jangka pendek yang besar. Perselisihan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer dikategorikan termasuk kedalam masalah keagenan tipe I dimana masalah keagenan tipe I ini terjadi karena adanya perselisihan keperluan antara *prinsipal* dengan *agen* (Villalonga & Amit, 2006). Dalam konteks ini, konflik terjadi karena manajer cenderung bertindak sesuai dengan kepentingan pribadi mereka daripada kepentingan pemegang saham.

Penerapan mekanisme pengawasan untuk mengurangi masalah agensi memiliki potensi meningkatkan biaya agensi. Pemegang saham harus mengeluarkan berbagai biaya dengan tujuan untuk memastikan manajemen dengan tujuan untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan bersikap dan bergerak searah dari kepentingan. Meskipun biaya pengawasan ini dapat menambah beban finansial perusahaan, namun, hal ini setimpal dengan sejumlah keunggulan yang akan didapatkan juga dalam mengurangi risiko konflik keagenan dan penyalahgunaan kekuasaan. Konsentrasi kepemilikan yang tinggi Hal ini ditujukan untuk memberikan motivasi bagi manajer untuk lebih memperhatikan keberhasilan perusahaan sekaligus menghasilkan perputaran aset yang tinggi.

Dalam konteks ini, ukuran perusahaan dapat berperan sebagai moderator dalam hubungan antara konsentrasi kepemilikan dan biaya agensi. Perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki sumber daya dan infrastruktur yang lebih unggul untuk mengelola konflik keagenan dan menerapkan mekanisme pengendalian dengan lebih efisien. Sehingga, ukuran perusahaan yang besar dapat memperlemah dampak negatif dari konsentrasi kepemilikan terhadap biaya agensi. Berdasarkan gagasan, konsep, definisi, dan indikator yang telah dikemukakan di atas, peneliti mengembangkan model kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Data dalam penelitian ini diambil dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Memeroleh data konsentrasi kepemilikan, ukuran perusahaan dan biaya agensi maka di ambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan periode 2018-2022. Teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan teori agensi yang dikembangkan oleh Jensen & Meckling, (1976).

C. Hipotesis Penelitian

Dengan menggunakan kerangka pemikiran tersebut, hipotesis berikut ini dapat dirumuskan:

1. Pengaruh Antara Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Biaya Agensi

Sebagian besar perusahaan yang berada di Indonesia memiliki ciri kepemilikan terkonsentrasi. Di negara-negara berkembang seperti Indonesia dan negara-negara *continental* Eropa, struktur kepemilikan terkonsentrasi sangat umum. Sebaliknya, di negara-negara *Anglo Saxon* seperti Inggris dan Amerika Serikat, struktur kepemilikan relatif tersebar luas atau menyebar tidak ada yang lebih dominan artinya kepemilikan sahamnya lebih menyebar secara adil (Sutrisno & Ulfa, 2020). Tingkat konsentrasi kepemilikan menunjukkan bagaimana kepemilikan saham dibagi antara pemegang saham. Tingkat konsentrasi rendah menunjukkan bahwa banyak pemilik saham memiliki banyak saham dalam perusahaan, sementara tingkat konsentrasi tinggi menunjukkan bahwa banyak pemilik saham memiliki banyak saham dalam perusahaan (Kamul & Riswandari,

2021). Dalam struktur kepemilikan perusahaan yang terkonsentrasi, pemegang saham memiliki kontrol yang signifikan atas perusahaan. Struktur ini dapat memungkinkan pemegang saham untuk mengawasi dan mengawasi operasi perusahaan, yang dilakukan oleh manajemen (Tanujaya et al., 2024).

Berdasarkan teori agensi Jensen & Meckling, (1976), apabila terjadi konflik antara prinsipal dan agen, biaya akan ditentukan dengan tujuan memastikan manajemen perusahaan tetap fokus dan beroperasi sesuai dengan kebutuhan investor. Jumlah ini disebut sebagai biaya agen. Menurut Risman & Zuraida, (2022) untuk mengatasi konflik ini, pemegang saham harus mengeluarkan berbagai biaya dengan menitikberatkan perhatian untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan menjalankan fungsinya dan beroperasi berdasarkan pada kepentingan para pemegang saham. Pemegang saham dapat mengeluarkan biaya untuk melakukan pengawasan terhadap tindakan dan keputusan manajemen perusahaan. Hal ini dapat mencakup biaya untuk mempekerjakan auditor independen, konsultan, atau melakukan audit internal secara teratur guna memastikan transparansi dan akuntabilitas manajemen. Pemegang saham juga dapat mengeluarkan biaya untuk memberikan insentif kepada manajemen agar bertindak sesuai dengan kepentingan investor (Zenabia & Effriyanti, 2024). Insentif ini dapat berupa skema kompensasi yang terkait dengan kinerja perusahaan atau saham, Sehingga manajemen termotivasi untuk memenuhi tujuan jangka panjang perusahaan. Pemegang saham mungkin juga perlu mengeluarkan biaya

untuk mengimplementasikan mekanisme kontrol yang efektif, seperti peraturan internal, kebijakan, atau prosedur yang dirancang untuk memastikan bahwa manajemen beroperasi sesuai dengan kepentingan investor.

Pernyataan tersebut didukung oleh pernyataan penelitian dari Hassan Al-Najjar, (2022) dan Turshan & Karim (2022) yang mengemukakan adanya hubungan positif antara konsentrasi kepemilikan terhadap biaya agensi. Variabel konsentrasi kepemilikan berhubungan langsung dengan variabel biaya keagenan dan hal ini mengindikasikan bahwa setiap kali kepemilikan meningkat hal ini menyebabkan peningkatan biaya keagenan di perusahaan tersebut. Konflik ini dapat mengarah pada peningkatan biaya agensi karena diperlukan upaya untuk memantau dan menyelaraskan kepentingan berbagai pihak di dalam organisasi guna mengurangi potensi masalah agensi.

Meskipun biaya pengawasan ini dapat menambah beban finansial perusahaan, Namun, hal ini sebanding dengan keuntungan yang diterima dengan meminimalkan kemungkinan perselisihan agensi dan penyalahgunaan kekuasaan. Kepemilikan terkonsentrasi yang kuat diharapkan dapat membuat manajemen dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan mencapai nilai aset yang tinggi. Dengan demikian, pengawasan yang cermat dan biaya pengawasan yang dikeluarkan perusahaan merupakan bagian integral dari upaya untuk mengelola konflik keagenan dan meminimalkan risiko yang dapat merugikan perusahaan.

Sehingga, meskipun biaya pengawasan mungkin terlihat sebagai beban tambahan, namun hal tersebut sebenarnya merupakan langkah yang penting dan strategis untuk menjaga keberlangsungan dan keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang. Berdasarkan uraian ini, kita dapat membentuk hipotesis sebagai berikut:

H1: Adanya pengaruh positif konsentrasi kepemilikan dengan biaya agensi.

2. Pengaruh Antara Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Biaya Agensi Yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan

Setelah mendapati bagaimana para ahli berpendapat mengenai hubungan antara konsentrasi kepemilikan terhadap biaya agensi pada hipotesis pertama ditemukan hasil inkosisten maka dimungkinkan ada variabel lain yang dapat memoderasi hubungan antara konsentrasi kepemilikan terhadap biaya agensi. Apabila dikaitkan dengan ukuran perusahaan yang memaparkan tentang pengklasifikasian besar atau kecilnya perusahaan, sebagaimana diketahui bahwa biaya agensi yang tinggi menggambarkan adanya masalah keagenan pada perusahaan Jensen & Meckling, (1976). Perusahaan masih menghadapi banyak masalah keagenan yang dapat memengaruhi kemampuan mereka untuk memenuhi kebutuhan internal dan eksternal mereka, terutama dalam hal kinerja keuangan (Trong & Nguyen, 2021).

Perusahaan besar memiliki lebih banyak konflik kepentingan karena jumlah pihak yang melibatkannya, baik internal maupun eksternal, yang memiliki tujuan keputusan yang berbeda (Hashmi et al., 2020). Jumlah aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan akan meningkat seiring dengan pertumbuhannya. Menurut Al-Kahfi et al., (2021) ketika ada banyak aset perusahaan, orang akan lebih membutuhkan laporan manajemen dari direktur tentang semua tindakan yang dilakukan, terutama yang berkaitan dengan pemanfaatan aset.

Menurut Pujawati & Surasni, (2020) perusahaan besar akan lebih sering mendapat perhatian dan perhatian publik, sehingga perusahaan yang lebih besar juga akan lebih hemat biaya agensi karena mereka harus melaporkan semua informasi secara menyeluruh. Hal ini juga akan meningkatkan pengawasan yang dimiliki oleh *principal* atas keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan dan memastikan bahwa aktivitas operasional tidak keluar dari target yang telah ditetapkan oleh perusahaan yang dapat berdampak negatif pada kesehatan perusahaan.

Diharapkan bahwa langkah-langkah ini akan membantu mengelola biaya agensi yang ditanggung dalam proses pengoperasian operasional perusahaan. Khususnya, ini akan menangani biaya yang dianggap dapat dikurangi atau bahkan dieliminasi, yaitu biaya operasi. Pandangan ini sejalan dengan pandangan Irwansyah et al., (2020) tentang mekanisme pengawasan yang diterapkan pada perusahaan yang lebih besar akan membatasi kemampuan *agen* untuk melindungi diri yang menciptakan *agen*

dapat bersikap berdasarkan dengan tujuan utama perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan besar lebih mengontrol secara efisien dalam penggunaan sumber daya perusahaan dan mengurus biaya pilihan mereka.

Adanya variabel ukuran perusahaan dapat dianggap sebagai upaya untuk mengurangi biaya agensi perusahaan. Dengan uraian ini, kita dapat membuat hipotesis sebagai berikut:

H2: Ukuran perusahaan memperlemah hubungan antara konsentrasi kepemilikan terhadap biaya agensi.