

# BAB I

## PENDAHULUAN

### I.1 Latar Belakang

Dunia usaha terus berkembang semakin masif dan kompleks di tengah persaingan bisnis yang semakin ketat dan didorong oleh tindakan dimana setiap perusahaan berlomba-lomba untuk melakukan ekspansi bisnis. Perusahaan banyak melakukan tindakan ekspansi bisnis karena lingkungan pasar tempat dimana mereka berada sudah mencapai batas tertentu sehingga sulit untuk berkembang dan memberikan keuntungan lebih secara jangka panjang. Untuk melakukan suatu ekspansi bisnis diperlukan suatu modal yang sangat besar dimana dapat bersumber dari modal internal perusahaan maupun dari pihak eksternal. Ketika suatu perusahaan telah memutuskan untuk menggunakan sumber pendanaan modal dari pihak eksternal maka secara tidak langsung memberikan suatu ikatan tertentu dimana pihak eksternal yang menaruh modal di perusahaan berhak untuk menerima timbal balik atas hal yang mereka butuhkan pada perusahaan dimana mereka menaruh modalnya. Timbal balik tersebut dapat berbentuk informasi finansial dan non finansial serta yang terpenting adalah bagian keuntungan yang dapat diserahkan oleh perusahaan kepada para investor selaku pemilik modal.

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

yang maksimal kepada *principal*. Namun, terkadang tindakan yang dilakukan oleh *agent* melampaui suatu kontrak yang telah dibuat atau tidak sesuai dengan arahan yang diberikan oleh *principal* yang biasanya timbul akibat dorongan untuk memenuhi kepentingan pribadi (*self interest*). *Principal* selaku pemilik modal juga memiliki suatu kepentingan bahwa perusahaan tempat mereka menanamkan modalnya dapat memberikan keuntungan yang maksimal dan segala wewenang yang mereka berikan dapat dilaksanakan sesuai arahan.

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

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

internal dan melalui dewan pengawas, serta kompleksitas dari ukuran organisasi perusahaan yang menyebabkan sejumlah kerugian. Hal tersebut merupakan beberapa usaha yang dilakukan guna membatasi perilaku manajer yang berpotensi menyimpang dari tujuan utama perusahaan.

Kasus pada perusahaan Indonesia yang memiliki keterkaitan dengan *agency cost* salah satunya adalah permasalahan yang terjadi pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dengan kode saham AISA. Menurut berita dari CNBC Indonesia, perusahaan yang menjalankan bisnisnya pada bidang *consumer goods* ini mengalami permasalahan ketika adanya temuan yang didapatkan oleh pemerintah terkait dengan tindakan pengepulan beras oleh anak usaha PT Tiga Pilar Sejahtera yakni PT Indo Beras Unggul. Akibat adanya temuan tersebut, mengakibatkan penurunan potensi pendapatan perusahaan sebesar Rp. 2 Triliun per tahun. Permasalahan selanjutnya yang terjadi adalah ketika laporan keuangan perusahaan pada periode tahun 2017 yang dilaporkan oleh entitas ditolak oleh para pemegang saham akibat adanya indikasi penyelewengan sejumlah dana perusahaan oleh pihak manajemen. Berdasarkan hasil penyelidikan yang dilaksanakan oleh Ernst and Young (EY) didapatkan informasi bahwa terdapat indikasi penggelembungan dana pada akun , persediaan, aset tetap, dan piutang usaha pada grup PT Tiga Pilar Sejahtera. Fakta lainnya juga turut menyatakan bahwa direksi perusahaan sebelumnya melakukan penggelembungan sejumlah dana sebesar Rp. 4 Triliun dan penggelembungan pendapatan sebesar Rp. 662 Miliar, serta penggelembungan pada pos EBITDA sebesar Rp. 329 Miliar. Selain itu, fakta lain juga turut diungkapkan bahwa terdapat transaksi antar entitas afiliasi usaha yang tidak menerapkan tata cara pengungkapan yang sesuai kepada para *stakeholder*.

Selain itu, kasus yang menjerat PT Kimia Farma atau dikenal dengan emiten yang memiliki kode KAEF merupakan salah satu perusahaan sektor *consumer goods* yang memiliki kasus terkait dengan *agency cost* di Indonesia. Pada laporan keuangan yang diterbitkan tahun 2001 perusahaan melaporkan keuntungan sejumlah Rp.132 Milyar, namun dari pihak Kementerian BUMN dan Bapepam menyatakan bahwa anda indikasi laba yang disajikan oleh perusahaan merupakan laba yang telah dimanipulasi atau digelembungkan. Perusahaan melakukan kembali proses audit pada tahun 2002 dan ditemukan kesalahan atas penyajian laporan keuangan, akibatnya perusahaan menyajikan kembali laporan keuangannya

(*restated*) untuk periode tahun 2001. Pada laporan yang telah disajikan kembali, laba bersih yang dilaporkan oleh PT Kimia Farma menunjukkan nominal sebesar Rp. 99,56 Milliar, lebih rendah 24,7% dari laporan yang diterbitkan sebelumnya. Kesalahan penyajian laporan keuangan disebabkan oleh persediaan dan juga penjualan, nilai pada daftar harga persediaan di-*mark up* dan terdapat pencatatan secara ganda atas penjualan yang dilakukan oleh PT Kimia Farma. Kasus tersebut menyebabkan PT Kimia Farma dijatuhi sanksi berupa denda yang harus dibayarkan kepada negara. Menurut Peraturan Nomor 8 tahun 1995 pasal 102 perusahaan dikenakan denda sebesar Rp. 500.000.000, selain itu menurut Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 Pasal 5 huruf N, direksi perusahaan diwajibkan membayar sejumlah denda sebesar Rp. 1.000.000.000, dan Ludovicus rekan dari KAP Hans Tuanakotta dan Mustofa selaku auditor dikenai denda sebesar Rp. 100.000.000. Berita dari harian Kontan turut menyatakan bahwa kesalahan mendasar yang timbul pada kasus ini berasal dari kekeliruan kalkulasi matematis, kekeliruan pada pengimplementasian kebijakan akuntansi, kekeliruan penerangan fakta dan kecurangan atau kelalaian.

Kasus lainnya yang memiliki dampak penurunan kesejahteraan dari para pemilik modal maupun pengelola perusahaan dialami oleh PT Mitra Adi Perkasa Tbk dengan kode saham MAPI yang bergerak pada bidang *consumer goods*. Salah satu gerai perusahaan yang dikelola oleh MAPI yakni Starbucks Indonesia, terbukti bahwa salah satu karyawan dari perusahaan melakukan tindakan pelecehan terhadap pelanggannya. Menurut berita yang dikutip oleh CNN Indonesia, tindakan pegawai perusahaan telah melanggar tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) yang seharusnya telah diterapkan dengan standar yang baik terutama bagi perusahaan yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia. Akibat kejadian pelanggaran tata kelola perusahaan tersebut, menyebabkan dampak negatif pada perusahaan secara aspek ekonomi salah satunya melalui perdagangan saham perusahaan. Pada awal bulan Juli 2020 saham PT Adi Mitra Perkasa mengalami pelemahan akibat sentimen kasus tersebut yang turun sebesar dari harga Rp. 790 ke Rp. 740 perlembar saham alias mengalami penurunan harga sebesar 3,27 persen.

Ketiga kasus tersebut berasal dari sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Industri manufaktur di Indonesia merupakan salah satu industri penyumbang Produk Domestik Bruto terbesar di Indonesia dan memiliki

kompleksitas dalam pengelolaan usaha. Kompleksitas tersebut salah satunya adalah terkait *stakeholder* perusahaan mulai dari karyawan, pemilik modal, pengelola, pelanggan dan berbagai pihak lainnya yang harus diwadahi terkait dengan hak dan kewajibannya. Kasus yang telah dijabarkan sebelumnya bila direfleksikan dari jenis *agency cost* termasuk ke dalam *residual loss* karena kesalahan tindakan yang dilakukan oleh *agent* dan lolos dari pengawasan pihak *principal* yang mengakibatkan penurunan kesejahteraan bagi kedua belah pihak akibat pembayaran sejumlah denda tertentu kepada pihak otoritas pemerintahan atau kerugian yang diakibatkan oleh adanya penyelewengan dari pihak manajemen perusahaan selaku pengelola entitas. Atas adanya kerugian tersebut, memerlukan suatu sistem dan instrumen yang mampu mewedahi dan menyeimbangkan peran kedua belah pihak agar tidak menimbulkan suatu konflik berkepanjangan dan sejumlah kerugian secara aspek ekonomi bagi perusahaan.

*Good corporate governance* menjadi sebuah sistem yang disusun sedemikian rupa dengan menyediakan konsep *check and balance mechanisms* yang dapat mewedahi kebutuhan dari berbagai pihak yang berelasi pada perusahaan (Lukviarman, 2016, hlm. 57). Berbagai pihak yang terlibat baik *agent* maupun *principal*, dalam menjalankan proses pengelolaan perusahaan harus menjaga keseimbangan (*balancing*) dengan tetap menjalankan berbagai aturan yang telah ditetapkan berdasarkan kontrak yang dibuat. Teori keagenan memiliki dua jenis perangkat *governance* di dalam upaya menurunkan efek dari masalah keagenan, yakni mekanisme pengendalian internal dan eksternal (Lukviarman, 2016, hlm. 57). Mekanisme pengendalian eksternal mengarahkan pada reaksi lingkungan eksternal entitas usaha dalam menertibkan kinerja entitas yang secara keseluruhan berbasiskan prinsip mekanisme pasar salah satunya melalui kepemilikan oleh pihak eksternal perusahaan. Sementara itu, mekanisme pengendalian internal berpedoman pada efektivitas pengendalian pada perangkat internal yang terdapat dalam entitas usaha salah satunya melalui adanya dewan komisaris.

Menurut Finance Commiittee on Corporate Governance (FCCG), *corporate governance* digunakan untuk mengarahkan dan mengelola sebuah entitas ke arah peningkatan secara aspek ekonomi dan akuntabilitas perusahaan. Pengelolaan difokuskan pada bagaimana mengendalikan risiko yang signifikan agar tujuan perusahaan dapat tercapai melalui langkah pengamanan aset dan meningkatkan

nilai investasi dari para pemilik modal secara jangka panjang. Penerapan mekanisme *good corporate governance* berhubungan terhadap peningkatan dua aspek utama yakni aspek peranti keras (*hardware*) dan peranti lunak (*software*) yang saling berkaitan satu sama lain (Effendi, 2016, hlm. 3). Aspek perangkat keras (*hardware*) berhubungan dengan hal yang bersifat teknis seperti menyangkut dibentuk atau dirubahnya struktur organisasi serta sistem yang digunakan dalam proses pengelolaan perusahaan. Sementara, aspek perangkat lunak (*software*) berhubungan secara aspek psikososial seperti perubahan paradigma, visi dan misi, nilai perusahaan serta etika berperilaku.

Di Indonesia, peran serta pemerintah dan perusahaan dalam menerapkan standar *corporate governance* terutama di kawasan regional ASEAN salah satunya dilaksanakan melalui diikuti sertakannya sejumlah entitas yang secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk menerapkan ASEAN Corporate Governance Scorecard (ACGS). ACGS merupakan sebuah standar yang dikeluarkan untuk mengatur tentang pengimplementasian dan pelaksanaan *good corporate governance* (GCG) atas rujukan dari nilai-nilai yang dianut oleh Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) yang dikeluarkan oleh ASEAN Capital Market Forum. Proses penilaian ACGS dilakukan dengan menunjuk *Domestik Ranking Bodies (DRB)* dan *Corporate Governance Expert*, dimana untuk Indonesia *DRB* yang berwenang melaksanakan penilaian adalah kantor akuntan publik dan konsultan, RSM Indonesia. Aspek penilaian dari ACGS meliputi 5 aspek utama yakni hak para investor perusahaan, tindakan yang adil terhadap para investor, peran pemangku kepentingan, penyingkapan dan transparansi, serta tanggung jawab dari para dewan komisaris dan direksi.

Berdasarkan berita yang diterbitkan oleh situs resmi RSM Indonesia, hasil penilaian ACGS pada tahun 2019 untuk periode laporan keuangan 2018 yang melibatkan 100 perusahaan yang telah *go public* dimana telah terdaftar secara resmi di BEI dengan jenjang kapitalisasi pasar terbesar di Indonesia, menempatkan 10 perusahaan Indonesia masuk ke dalam *ASEAN Asset Class*, yakni perusahaan yang memiliki hasil penilaian dengan skor 97,5 ke atas. Jumlah tersebut mengalami kenaikan sebesar 25% jika dibandingkan periode tahun 2018 yang berhasil menempatkan 8 perusahaan. Perusahaan asal Indonesia yang berhasil masuk ke

dalam ASEAN Asset Class dianggap telah menerapkan mekanisme *good corporate governance* dan layak untuk dijadikan tujuan investasi bagi investor global.

Penerapan mekanisme *good corporate governance* turut mempengaruhi *agency cost*, salah satunya melalui struktur kepemilikan perusahaan dan proporsi dewan komisaris independen. Secara aspek kepemilikan, sumber kepemilikan perusahaan dapat berasal dari internal dan juga eksternal. Secara eksternal, kepemilikan tersebut diantaranya dapat diidentifikasi dari kepemilikan oleh institusional yakni kepemilikan saham yang secara mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga tertentu. Menurut Dharmastuti (2013) perusahaan yang sahamnya secara mayoritas dimiliki oleh institusi (lebih dari 5%) menandakan kemampuan suatu institusi untuk mengawasi kebijakan perusahaan secara menyeluruh. Ketika perusahaan telah mengelola *agency cost* secara sesuai maka menandakan bahwa perusahaan telah mampu mengelola aset secara efektif, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan publik ditandai salah satunya dengan semakin besarnya kepemilikan dari institusi. Dewan komisaris berperan sebagai pihak yang memberikan pengawasan dan saran kepada direksi perusahaan. Anggota dewan komisaris dari suatu perusahaan dapat bersumber dari pihak yang secara umum tidak memiliki aspek terkait relasi keuangan, kepengurusan, serta kepemilikan saham perusahaan yang dikenal dengan istilah dewan komisaris independen. Menurut Fama dan Jensen (1983) menyatakan bahwa kegiatan monitoring yang dilakukan oleh pihak komisaris independen berjalan lebih efektif dalam mengawasi manajemen perusahaan. Sehingga, penerapan mekanisme *good corporate governance* yang sesuai ditandai oleh *agency cost* yang minim karena telah dikelola sedemikian rupa oleh perusahaan. Florackis (2008) menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh terhadap *agency cost* bagi suatu perusahaan. Sadewa dan Yasa (2016) juga turut menyatakan bahwa *corporate governance* memiliki pengaruh positif terhadap biaya keagenan yakni bahwa meningkatnya *corporate governance* dalam suatu perusahaan juga mendorong peningkatan terhadap biaya keagenan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Sudarma dan Putra (2014) menyatakan bahwa pengimplementasian mekanisme *good corporate governance* berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan, yakni bahwa dengan diterapkannya mekanisme *good corporate governance* yang kian intensif dapat meminimalisir biaya keagenan yang timbul.

Aspek lainnya yang turut mempengaruhi *agency cost* dari suatu perusahaan adalah ukuran perusahaan atau *firm size*. Ukuran perusahaan yang lebih besar mendorong tindakan pengendalian yang lebih tinggi terhadap setiap dana yang digunakan oleh perusahaan terutama terkait dengan dana yang tidak memiliki korelasi khusus terhadap peningkatan kesejahteraan pemilik modal. Badan Standarisasi Nasional mengategorikan ukuran dari suatu entitas usaha menjadi tiga jenis bagian, yakni perusahaan berskala besar (*large firm*), perusahaan berskala menengah (*medium size*), dan perusahaan berskala kecil (*small firm*).

Menurut Damayanti dan Dana (2017), menyatakan bahwa untuk merefleksikan perbedaan ukuran dari suatu entitas usaha dengan entitas lainnya dapat dibandingkan melalui tingkat penjualan, aset yang dimiliki, dan ukuran laba dari suatu entitas usaha. Ukuran dari suatu perusahaan yang lebih besar akan turut mempengaruhi semakin besarnya biaya yang dikeluarkan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Namun, terkadang biaya operasional yang dikeluarkan mengandung *discretionary cost*, yakni biaya yang tidak memiliki hubungan secara langsung terhadap keuntungan dari suatu perusahaan dan cenderung dapat diminimalisir bahkan dapat dieliminasi oleh pihak manajemen. Seluruh biaya dikeluarkan atas dasar keputusan dan kebijakan manajemen perusahaan terkait dengan berapa besaran biaya yang diperbolehkan untuk digunakan bagi kepentingan tertentu. Penelitian Fachrudin (2011) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar turut meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan beban *discretionary*. Hasil tersebut juga didukung oleh Maryam (2018) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar akan mengelola aset dengan ukuran yang serupa secara efektif dan tepat sasaran, sehingga mengurangi *discretionary cost*. Oleh sebab itu, ukuran perusahaan cenderung mempengaruhi *agency cost* yang dikeluarkan dalam proses pengelolaan dari suatu perusahaan, dimana semakin besar perusahaan akan meminimalisir *agency cost* yang dikeluarkan karena membutuhkan sedikit beban *discretionary*.

Selain itu, umur perusahaan juga turut mempengaruhi *agency cost* yang dikeluarkan oleh entitas usaha dalam menjalankan bisnisnya. Umur perusahaan sebagai suatu daur hidup yang dimiliki oleh suatu entitas usaha sejak awal dirikan hingga kini menjadi salah satu indikator yang turut mempengaruhi *agency cost* dikarenakan umur perusahaan yang semakin lama menandakan bahwa perusahaan

telah berhasil melewati berbagai fase dalam menjalankan bisnisnya dan berhasil untuk bertahan dengan sistem yang telah dibentuk salah satunya akibat adanya relasi dengan tingkat efisiensi perusahaan karena efek dari *learning curve* dan *survival bias*, sehingga perusahaan yang lebih dewasa cenderung lebih efisien dalam mengelola aset ketimbang perusahaan yang usianya lebih muda sehingga meminimalisir *agency cost* yang dikeluarkan (Ang et al., 2007).

Berlandaskan atas fenomena yang telah berlangsung dan dilihat dari hasil penelitian terdahulu yang masih cenderung inkonsisten, memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian secara lebih lanjut mengenai pengaruh penerapan mekanisme *good corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap *agency cost*. Penelitian ini dilaksanakan dengan merujuk terhadap penelitian yang dilaksanakan oleh Singh dan Davidson (2003) dengan beberapa perbedaan, yakni: (1) meneliti sektor industri manufaktur di Indonesia, (2) menambahkan komisaris independen dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, (3) menambahkan umur perusahaan sebagai variabel kontrol.

Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan sebelumnya serta didasarkan atas penelitian sebelumnya yang masih bersifat inkonsisten, memotivasi peneliti untuk melaksanakan penelitian lebih lanjut terkait dengan aspek-aspek yang mempengaruhi *agency cost* pada perusahaan dengan mengkombinasikan variabel dan model pengukuran dari penelitian terdahulu, dengan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Penerapan Mekanisme *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Agency Cost* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

## **I.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan pada bagian latar belakang, maka permasalahan yang berkaitan terhadap *agency cost* adalah sebagai berikut:

- a. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *agency cost*?
- b. Apakah dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *agency cost*?
- c. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *agency cost*?

### I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang serta rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, tujuan dari penelitian ini adalah guna menganalisis:

- a. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *agency cost*.
- b. Pengaruh dewan komisaris independen terhadap *agency cost*.
- c. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *agency cost*

### I.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

- a. Kegunaan teoritis

Pelaksanaan dan hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah bahan kajian literatur mengenai pengaruh penerapan mekanisme *good corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap *agency cost*, serta menjadi menjadi bahan rujukan terhadap penelitian-penelitian kedepannya.

- b. Manfaat praktis

Pelaksanaan dan hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sebuah rujukan yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan dalam menerapkan kebijakan untuk mengelola *agency cost* yang efisien. Bagi investor, penelitian ini diharap mampu dimanfaatkan menjadi bahan acuan oleh investor untuk mempertimbangkan keputusan dalam berinvestasi terhadap suatu entitas.