BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian. Statistik Deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan statistik deskriptif dengan sampel 40 perusahaan dapat dilihat sebagai berikut :

Table 4.1

Statistik Deskriptif

	Biaya Keagenan	Kebijakan Dividen	Struktur Modal	Dewan Komisaris	Dewan Direksi
Mean	3.277618	0.571850	2.017852	5.975000	7.110000
Maximum	31.42720	4.950000	18.19236	12.00000	14.00000
Minimum	0.234162	0.000000	0.158067	2.000000	3.000000
Std. Dev.	4.509034	0.716053	2.416709	1.882043	2.063782

Sumber : laporan keuangan perusahaan, statistic idx, data diolah

Berdasarkan hasil statsistik deskriptif pada tabel 4.1 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Variabel biaya kegenan *(agency cost)* menunjukkan nilai rata-rata 3.277618 s. Nilai maksimum sebesar 31.42720 oleh PT. PT Bank Danamom Indonesia Tbk pada tahun 2014 dan nilai minimum sebesar 0.234162 oleh PT. Pakuwon Jati Tbk 2016. Standar Deviasi 4.509034.

2. Variabel Kebijakan dividen menunjukkan nilai rata-rata 0.571850. Nilai maksimum sebesar 4.950000 oleh PT. Global Mediacom Tbk tahun 2015, nilai minimum sebesar 0.000000 oleh PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk tahun 2015 dan standar Deviasi 0.716053.

3. Variabel Struktur modal menunjukkan nilai rata-rata 2.017852 dengan nilai maksimum sebesar 18.19236 oleh PT.Matahari Departement Store Tbk tahun 2014, nilai minimum sebesar 0.158067 oleh PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk tahun 2015 dengan standar deviasi sebesar 2.416709.

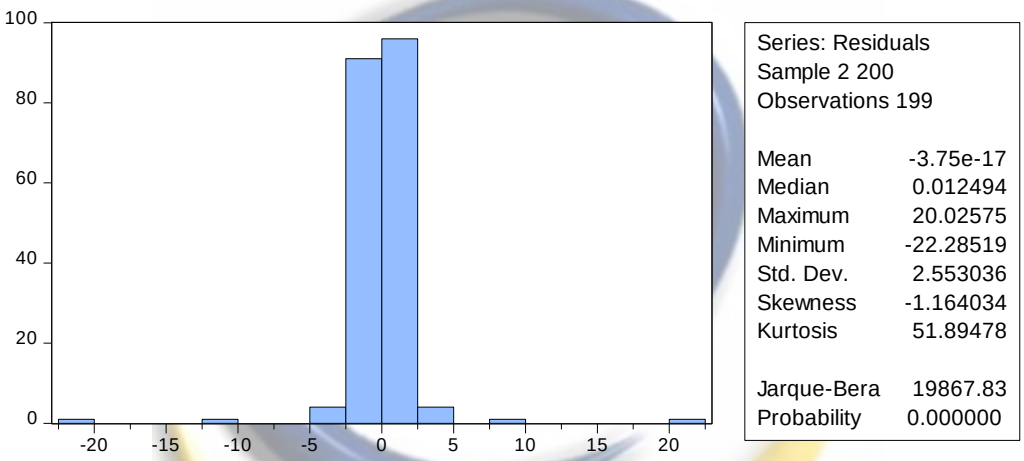
4. Variabel Dewan Komisaris menunjukkan nilai rata-rata sebesar 5.975000 dengan nilai maksimum sebesar 12.00000 oleh PT. Astra Internasional Tbk pada tahun 2014, 2016 dan 2017, nilai minimum sebesar 2.000000 Ciputra Development Tbk tahun 2015 dan PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk tahun 2018 dengan nilai standar deviasi sebesar 1.882043.

5. Variabel Dewan direksi menunjukkan nilai rata-rata sebesar 7.110000, dengan nilai maksimum sebesar 14.00000 oleh PT. PT bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk tahun 2018, nilai minimum sebesar 3.000000 oleh PT. Ace Hardware Indonesia Tbk tahun 2015 dan 2016 dengan nilai standar deviasi 2.063782.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel terdistribusi normal atau tidak **(Ghozali, 2013:10**). Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji *Jarque-Bera.* Apabila probabilitas *Jarque-Bera* lebih dari 0,05 maka disimpulkan bahwa data telah terdistribusi normal. Sebaliknnya apabila probabilitas *Jarque-Bera* lebih kecil dari 0,05 maka data tidak terdistribusi normal. Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, hasil uji normalitas dapat dilihat sebagai berikut :



Sumber : Laporan keuangan, data diolah Eviews 10

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Pada gambar 4.1 di atas menunjukkan bahwa uji normalitas dengan menggunakan uji Jarque-Bera menghasilkan nilai probabiliats sebesar 0,0000 < 0,05 yang berarti data tidak berdistribusi normal, tetapi data tersebut dapat digunakan untuk penelitian lebih lanjut, sebagaimana dikemukakan oleh **McClave et al (2011)** dalam **Firdaus (2018)** yang mengatakan jika data observasi (n) ≥ 30, maka data dianggap sudah terdistribusi normal.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas (varabel independent). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara di antara variable independen. Berikut matriks korelasi :

Table 4.2

Hasil Uji Multikolinearitas

	BIAYA KEAGENAN	KEBIJAKAN DIVIDEN	STRUKTUR MODAL	DEWAN KOMISARIS	DEWAN DIREKSI
BIAYA KEAGENAN	1.000000	-0.036671	0.041684	-0.137485	0.080899
KEBIJAKAN DIVIDEN	-0.036671	1.000000	0.014104	-0.088940	0.023980
STRUKTUR MODAL	0.041684	0.014104	1.000000	-0.071861	-0.016011
DEWAN KOMISARIS	-0.137485	-0.088940	-0.071861	1.000000	0.271602
DEWAN DIREKSI	0.080899	0.023980	-0.016011	0.271602	1.000000

Sumber : Laporan Keuangan, data diolah Eviews 10

Berdasarkan tabel 4.2 di atas bahwa hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan matriks korelasi untuk masing-masing variabel independen yang dihasilkan dari pengolahan data menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas di antara variabel independen karena nilai seluruh koefisien korelasi berada di bawah 0,8.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dilakukannya uji heterokedastisitas adalah unutk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak heterokedastisitas. Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji Harvey. Berikut hasil uji Harvey dengan menggunakan Eviews 10 :

Table 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey

F-statistic	1.874367	Prob. F(4,194)	0.1165
Obs*R-squared	7.404540	Prob. Chi-Square(4)	0.1160
Scaled explained SS	14.15543	Prob. Chi-Square(4)	0.0068

Sumber : Laporan keuangan, data diolah Eviews 10

Berdasarkan tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa nilai P-value obs*R-square sebesar 0,1160 > 0,05 yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas dalam persamaan regresi.

4.2.4 Uji Autokolerasi

Uji Autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t_{-1} (sebelumnya). Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson dengan menggunakan eviews 10, maka diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.4

Hasil Uji Autokolerasi

R-squared	0.244965	Mean dependent var	1.382299
Adjusted R-squared	0.229397	S.D. dependent var	2.583137
S.E. of regression	2.268577	Sum squared resid	998.4097
F-statistic	15.73542	Durbin-Watson stat	1.960071
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Laporan Keuangan, data diolah Eviews 10

Tabel 4.4 di atas menunjukkan hasil uji autokolerasi menunjukkan angka Durbin-Watson sebesar 1.960071, nilai ini akan dibandingkan dengan tabel DW dengan jumlah observasi (n) 200, jumlah variabel independent (k) = 4 dan tingkat signifikan 0,05 sehingga nilai Durbin-Watson table adalah sebagai berikut :

$d_{L=}$ 1.7279	3-$d_{L=}$ 1.2721
$d_{U=}$ 1.8094	3-$d_{U=}$ 1.1906

Apabila dibandingkan antara Durbin-Watson hitung dengan Durbin-Watson tabel terlihat bahwa nilai $d_{U=}$ 1.8094 < *DW* 1.960071 > dari 3-$d_{U=}$ 1.1906 yang berarti terdapat gejala autokolerasi. Namun Namun, menurut **Basuki dan Yuliadi (2015:152)** uji autokorelasi hanya dilakukan pada data *time series* (runtun waktu). Pengujian autokorelasi pada data panel akan sia-sia atau tidak berarti. Penelitian ini menggunakan regresi data panel sehingga tidak semua uji asumsi klasik harus terpenuhi atau harus digunakan.

4.3 Model Analisis Data

Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data panel. Terdapat tiga model pendekatan dalam perhitungan model regresi data panel, yaitu : *common effect model (CEM), fixed effect model (FEM), random effect model (REM).* Untuk menetukan model yang paling tepat dilakukan pengujian statistic menggunakan Uji *Chow*, Uji *Hausman*, dan Uji *Langrange Multiplier*.

1. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menetukan apakah *common effect model* (CEM) lebih baik digunakan dari pada model *fixed effect* (FEM), yang dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* dengan nilai signifikansi 5% atau 0,05.

Table 4.5

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: FE
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.735452	(39,156)	0.0000
Cross-section Chi-square	297.854240	39	0.0000

Sumber :laporan keuangan, data diolah Eviews 10

Berdasarkan pada table 4.5 di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar 0,0000 lebih kecil signifikan atau 0,05 atau 5%, maka hasil uji chow menunjukkan model yang terpilih adalah *fixed effect model* (FEM).

2. Uji Hausman

Uji ini digunakan untuk mengetahui model yang dipilih antara fixed effect model (FEM) dan random effect model (REM) yang dapat dilakuakn dengan membandingkan nilai probabilitas *Cross-section random* dengan nilai signifikan 0,05 atau 5%.

Table 4.6

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: RE

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	45.504478	4	0.0000

Sumber : Laporan keuangan, data diolah Eviews 10

Pada table 4.6 di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar 0,0000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 atau 5%, maka hasil uji hausman menunjukkan model yang dipilih adalah *fixed effect model* (FEM).

Dari hasil kedua pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa model data panel yang dipilih untuk digunakan dalam penelitian ini adalah fixex effect model. Oleh karena itu tidak perlu dilakukan uji Lagrage Multiple. Namun hal ini bertentangan dengan pernyataan yang dikemukakan oleh Nachowi dan Usman (2006) yang menyatakan bahwa jika data panel yang dimiliki mempunyai waktu (T) lebih besar dibandingkan dengan jumlah individu (N) maka disarankan untuk menggunakan model *fixed effects*, sedangkan apabila jumlah data panel yang dimiliki mempunyai jumlah waktu (T) lebih kecil dibandingkan jumlah individu (N) maka disarankan menggunakan model random effect model, yang kemudian didukung oleh **Gujarati (2013:255)** yang menjelaskan hasil observasi judge sebagai berikut :

1. Jika T (jumlah data time-series) adalah beasr dan N (jumlah unit Cross-section) adalah kecil, kemungkinan akan ada sedikit perbedaan nilai parameter yang

diestimasi oleh FEM dan REM. Oleh karena itu, pemilihannya berdasarkan kenyamanan perhitungan saja. Dalam hal ini, FEM lebih disukai.

2. Jika data diambil dari sampel individu atas suatu populasi yang besar secara acak, maka *random effect model* (REM) yang dipilih. Namun jika sampel merupakan seluruh populasi yang dipilih, maka *fixed effect model* (FEM) merupakan model yang lebih tepat.

3. Jika komponen error individual E_i t dan satu atau lebih variabel independen saling berkolerasi, maka estimator *random effect* model (REM) adalah bias, sedangkan yang diambil dari *fixed effect* model (FEM) tidak bias.

4. Jika N besar dan T kecil, dan jika asumsi yang mendasari REM terpenuhi, maka estimator REM akan lebih kuat daripada *fixed effect model* (FEM).

Berdasarkan penjelasan di atas, maka pemilihan model regresi data panel yang paling tepat untuk penelitian ini adalah *random effect model* (REM).

4.4 Uji Model Regresi Data Panel

Analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi data panel karena merupakan data hasil observasi yang menggabungkan antara data *cross-section* dan data *time series* untuk mengetahui faktor-faktor penentu biaya keagenan *(Agency Cost)* pada perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 214-2018. Hasil pengujian regresi data panel diperoleh sebagai berikut :

Table 4.7

Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: BIAYA KEAGENAN
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 08/27/19 Time: 13:03
Sample: 2014 2018
Periods included: 5
Cross-sections included: 40
Total panel (unbalanced) observations: 200
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.782207	0.973394	-1.830920	0.0686
Kebijakan Dividen	0.030311	0.280899	0.107906	0.9142
Struktur Modal	0.551409	0.092899	5.935599	0.0000
Dewan Komisaris	-0.077388	0.112775	-0.686220	0.4934
Dewan Direksi	0.620459	0.115372	5.377918	0.0000

Sumber : Laporan Keuangan, data diolah Eviews 10

Berdasarkan hasil regresi data panel pada table 4.7 di atas, dapat dibetuk model persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = -1.782207_{C} + 0{,}030311_{X1} + 0{,}551409_{X2} - 0{,}077388_{X3} + 0{,}620459_{X4} + e$$

Keterangan:

Y : Biaya Keagenan

X_1 : Kebijakan Dividen

X_2 : *Dewan Komisaris*

X_3 : *Dewan Direksi*

e : Nilai Standar Error

Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta pada model regresi adalah sebesar -1.782207 yang menunjukkan bahwa pada saat kebijakan dividen, struktur modal, dewan komisaris dan dewan direksi pada perusahaan indeks KOMPAS 100 yang terdaftar di BEI sama dengan nol, maka biaya keagenan *(agency cost)* akan turun sebesar -1.782207.

2. Nilai koefisien regresi Kebijakan Dividen sebesar 0,030311 menunjukkan bahwa apabila kebijakan dividen meningkat sebesar satu satuan, maka biaya keagenan *(agency cost)* pada perusahaan Indeks KOMPAS 100 yang terdaftar di BEI akan naik sebesar 0,030311.

3. Nilai koefisien regresi Struktur Modal sebesar 0,551409 menunjukkan bahwa apabila kebijakan dividen meningkat sebesar satu satuan, maka biaya keagenan *(agency cost)* pada perusahaan Indeks KOMPASs 100 yang terdaftar di BEI akan naik sebesar 0,551409.

4. Nilai koefisien regresi Dewan Komisaris sebesar -0.077388 menunjukkan bahwa apabila kebijakan dividen meningkat sebesar satu satuan, maka biaya keagenan *(agency cost)* pada perusahaan Indeks KOMPAS 100 yang terdaftar di BEI akan turun sebesar -0.077388.

5. Nilai koefisien regresi Dewan Direksi 0,620459 menunjukkan bahwa apabila kebijakan dividen meningkat sebesar satu satuan, maka biaya keagenan *(agency cost)* pada perusahaan Indeks KOMPAS 100 yang terdaftar di BEI akan naik sebesar 0,620459.

4.4.1 Uji Model

4.4.1.1 Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah secara Bersama variabel independent mampu menjelaskan variabel dependen dengan baik atau untuk menguji apakah model yang digunakan sudah tepat atau belum. Hasil Uji F yang didapatkan sebagai berikut :

Table 4.8

Uji F

R-squared	0.244965	Mean dependent var	1.382299
Adjusted R-squared	0.229397	S.D. dependent var	2.583137
S.E. of regression	2.268577	Sum squared resid	998.4097
F-statistic	15.73542	Durbin-Watson stat	1.960071
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Laporan Keuangan, data diolah Eviews 10

Pada tabel 4.8 di atas menunjukkan bahwa nilai Prob(F-statistic) adalah 0,0000 < 0,05 atau 5% yang berarti variabel Kebijakan dividen, struktur modal, dewan komisaris dan dewan direksi memiliki hubungan linear dengan biaya keagenan *(agency cost*) atau model regresi yang digunakan sudah tepat.

4.4.1.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar kemapuan variabel independent dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi (R^2) terletak antara 0 smpai dengan 1. Apabila nilai R^2 = 0, maka model tersebut tidak menjelaskan sedikitpun persentase variabel X terhadap variabel

Y. Akan lebih baik jika R^2 mendekati 1 artinya variabel independen yang digunakan mampu menjelaskan variasi variabel dependen secara sempurna.

Berdasarkan tabel 4.7 besarnya koefisien determinasi (R^2) yaitu sebesar 0,2294 atau 22,94%, artinya bahwa variasi pada variabel dependen yaitu sebesar biaya keagenan *(agency cost)* mampu dijelaskan oleh variasi pada variabel independent yaitu kebijakan dividen, struktur modal, dewan komisaris dan dewan direksi sebesar 22,94% , sementara sisanya sebesar 77,06% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

4.4.2 Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian. Apakah terdapat pengaruh dari masing-masing variabel independent terhadap variabel dependen. Pada data tabel 4.7 di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis sebagaimana terlihat pada table 4.7 menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan dengan nilai probabilitas sebesar 0.9142 > 0.05.

2. Struktur modal

Hasil Uji hipotesis sebagaimana terlihat pada table 4.7 menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap biaya keagenan dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 < 0.05

3. Dewan Komisaris

Hasil Uji Hipotesis yang terlihat pada table 4.7 menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan. Dengan nilai probabilitas 0.4934 > 0.05

4. Dewan Direksi

Hasil Uji Hipotesis yang terlihat pada table 4.7 menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap biaya keagenan dengan nilai probabilitas 0.0000 < 0.05.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Biaya Keagenan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan. Hasil Uji stastistik sebagaimana yang terlihat pada tabel 4.7 di atas menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan sehingga hipotesis penelitian ditolak.

Hal tersebut terjadi karena meskipun kebijakan dividen ditingkatkan masih terdapat sisa kas atau dana internal yang besar sehingga masih memungkinkan untuk munculnya biaya keagenan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya pembayaran dividen perusahaan tidak mempengaruhi naik turunnya biaya keagenan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh **Satya (2017)** dan **Zakaria dkk (2016)** yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan. Secara teori penelitian ini tidak mendukung teori sinyal *(signaling teory)* yang menjelaskan bahwa pihak manajemen sebagai agen akan berusaha memberikan informasi mengenai hasil yang dicapai perusahaan, salah satunya melalui laporan keuangan yang memuat kinerja keuangan perusahaan. Semakin besar dividen yang dibayarkan maka akan menaikkan rasio pemanfaatan asset dan menurunkan biaya keagenan **(Arumsari et al, 2014).** Teori ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh **(Djumahir, 2009)** dalam **Arumsari *et al* (2014), Al Kuwari (2012), Hayathbakshs dan Maghariee (2013),** dan **Erkaningrum (2013)** yang menyatakan bahwa ada hubungan yang positif antara kebijakan dividen dengan

biaya agensi. **Rozeff (1982)** menyatakan bahwa perusahaan yang membayar tinggi dividennya bertujuan untuk mengurangi masalah keagenan.

4.5.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Biaya Keagenan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh positif terhadap biaya keagenan. Hasil uji statistik sebagaimana yang terlihat pada table 4.7 di atas menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap biaya keagenan sehingga hipotesis penelitian diterima.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya utang dalam struktur modal perusahaan berpengaruh terhadap naik atau turunnya biaya keagenan. Penggunaan hutang dalam struktur modal dapat mencegah pengeluaran perusahaan yang tidak penting dan memberi dorongan pada manajer untuk mengoperasikan perusahaan dengan lebih efisien. Hal tersebut menyebabkan *agency cost* berkurang dan selanjutnya kinerja perusahaan diharapkan akan meningkat **(Cao,2006)**. Penggunaan hutang yang tinggi dalam struktur modal mungkin mempengaruhi perilaku manajer. Jika keadaan baik, manajer akan menggunakan aliran khas untuk bonus atau pengeluaran-pengeluaran yang tidak perlu yang disebut *agency cost*. Tetapi ancaman kebangkrutan karena hutang yang tinggi dapat mengurangi pengeluaran yang tidak penting sehingga akan meningkatkan *free cash flow* (aliran kas bebas) . Dengan demikian diharapkan hutang tersebut dapat mengurangi *agency cost (* **Brigham dan Daves ,2004)**. **Lin (2006)** menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *agency cost*, artinya kebijakan hutang meningkatkan *agency cost*. Hasil penelitian ini didukung oleh peneltian yang dilakuan oleh **Handoko (2013)** yang mengatakan bahwa ditemukan pengaruh signifikan struktur modal terhadap *agency cost.* Struktur modal dengan *long term ratio* berpengaruh terhadap *agency cost* **(Zeng, 2013).** Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh **(M & Lakshmi**

P, 2013) yang menyatakan bahwa struktur modal dalam test multivariat mempunyai hubungan yang negatif antara *laverage* dengan *agency cost.*

4.5.3 Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Biaya Keagenan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah Dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap biaya keaganen. Hasil Uji statistik yang terlihat pada table 4.7 di atas menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan sehingga hipotesis ditolak.

Kondisi ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya komposisi dewan komisaris tidak memberikan pengaruh terhadap besar atau kecilnya biaya keagenan .Peran aktif dari dewan komisaris sangat dibutuhkan dalam rangka memantau manajemen agar kebijakan yang diambil oleh manajemen sesuai dengan tujuan organisasi, perusahaan dapat berjalan dengan efektif yang pada akhirnya dapat meminimumkan biaya keagenan. Namun pada perusahaan dalam indeks ini peran aktif dewan komisaris tersebut tidak terjadi sehingga biaya keagenan tidak dapat terkontrol berapapun jumlah dewan komisarisnya. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang dinyatakan oleh **Chtourou *et al* (2001)** dalam **Wijayati (2015)** bahwa jumlah dewan yang semakin besar maka mekanisme monitoring manajemen perusahaan akan semakin baik. Menurut **(Coller & Gregory, 1999)** semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah mengendalikan CEO dan monitoring yang telah dilakukan akan semakin efektif.

Hasil penelitian ini didukung oleh **Sapotro dan Syafruddin (2012)** yang menyatakan bahwa Komposisi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan ATO (rasio perputaran asset). Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh **(Wijayati, 2016), (Fatahillah, 2018)**, **Siddiqui et al.(2013)** dan **(Agrawal & Knoeber, 1996)** yang menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan ditolak.

Berbeda dengan **Krisnauli (2014), Sanjaya dan Christianti (2012)** yang mengatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap biaya keagenan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar peran dewan komisaris dalam melakukan pengawasan akan mendorong mengurangi *agency cost.*

4.5.4 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Biaya Keagenan

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah dewan direksi berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan. Hasil Uji statistik yang terlihat pada table 4.7 di atas menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap biaya keagenan. Sehingga hipotesis penelitian ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya jumlah dewan direksi mempengaruhi besar atau tinggi atau rendahnya biaya keagenan. Semakin besar peran dewan direksi yang dijalankan, akan mempersempit ruang gerak direktur untuk melakukan berbagai kecurangan akibatnya *agency cost* mengalami penurunan **(Novany et al, 2015)**. **(Florackis & Ozkan, 2009)** yang menemukan bahwa ukuran dewan direksi yang tinggi akan menimbulkan biaya keagenan yang tinggi juga. Hal ini dikarenakan oleh kurangnya efiensi di dalam dewan direksi. Dewan direksi yang jumlahnya lebih kecil, lebih efektif bagi perusahaan yang nantinya akan berdampak pada kepercayaan principal kepada agen. **Sam'ani (2008)** menyatakan bahwa dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan secara jangka pendek maupun jangka Panjang.

Hasil penelitian ini sependapat dengan **Fauzi dan Locke (2012)**, **Siddiqui, et al (2013), Linda (2012) dan Imanova (2013)** yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh dewan direksi terhadap biaya keagenan *(agency cost)*, tetapi hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh **(Krisnauli, 2014),** dan **Wijayati (2012)** yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan suatu perusahaan. **Singh and Davidson III (2003)** dalam **(Krisnauli, 2014)**

yang menyatakan bahwa biaya keagenan akan turun ketika dewan direksi berjumlah besar. Dewan direksi yang lebih besar akan menghasilkan kinerja yang lebih baik, sehingga biaya keagenan dapat diperkecil. Hal ini menunjukkan semakin tinggi ukuran dewan direksi, akan memperbesar jumlah orang yang mengendalikan operasional di perusahaan, yang berarti informasi yang beredar dalam suatu perusahaan semakin besar.