

**PENGARUH AGENCY COST TERHADAP KINERJA KEUANGAN BUMN DI  
BIDANG PERTAMBANGAN, INDUSTRI STRATEGIS, ENERGI DAN  
TELEKOMUNIKASI (PISET)**

**Tsamrotul Fu'adah**  
**Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya**  
[koechinkoesayyoonk@yahoo.com](mailto:koechinkoesayyoonk@yahoo.com)

**ABSTRACT**

*The purpose of this research is to examine the effect of agency cost on firm performance. This research take sample from 10 companies from Mining, Strategic Industry, Energy and Telecommunication (PISET) which were published in financial report from 2009, 2010, 2011 and 2012. The method of analysis of this research used simple linier regression. The result of this research that negative significant effect of agency cost on firm performance. The negative effect was caused by the decrease of others income/(expense) and Advantage tax (expense).*

*Keyword: agency cost, firm performance, simple linier regression*

**PENDAHULUAN**

Setiap negara tentunya menginginkan perkembangan perekonomian di negaranya. Salah satu hal yang bisa dilakukan adalah dengan meningkatkan pertumbuhan ekonomi masyarakat melalui pembinaan pilar ekonomi yang dianggap mampu menopang dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara adil dan merata. Di Indonesia, selain koperasi dan swasta salah satu pilar ekonomi yang dianggap mampu untuk mewujudkan kesejahteraan masyarakat Indonesia adalah Badan Usaha Milik Negara.

Pengertian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) menurut Keputusan Menteri BUMN No.KEP-100/MBU/2002 adalah badan usaha milik negara yang berbentuk perusahaan (Persero) sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 1998 dan Perusahaan Umum (Perum) sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Pemerintah No.13 tahun 1998 sedangkan dalam UU Nomor 19 Tahun 2003 disebutkan bahwa BUMN adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan.

UU No 13 tahun 2009 menjelaskan ada dua jenis BUMN di Indonesia yaitu Persero dan Perum. Persero adalah perusahaan yang sebagian besar (51%) atau seluruh sahamnya dimiliki oleh negara, sementara apabila seluruh modal dimiliki oleh negara dan tidak terbagi atas saham digolongkan ke dalam Perum. Persero sendiri mempunyai satu jenis yang lebih khusus, yaitu Persero Terbuka (Perseroan Terbuka) yang melakukan penawaran umum sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Tantangan persaingan bisnis yang semakin tajam dan mengglobal menuntut perusahaan untuk selalu berkembang dan dinamis karena itu diperlukan adanya peningkatan produktivitas dan efisiensi seluruh kekuatan ekonomi nasional. Namun kinerja BUMN tidak berkontribusi memadai bagi negara yang juga memiliki utang dalam jumlah besar. Kinerja yang lemah dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti adanya hak monopoli oleh BUMN maupun lingkungan dan organisasi bisnis BUMN sehingga tidak menumbuhkan kompetisi terhadap kompetensi sebab struktur

organisasi menjadi birokratis yang cenderung dikomando oleh pemerintah terutama dalam hal penentuan pejabat BUMN sehingga manajemen menjadi lebih mengutamakan hubungan baik dengan departemen yang membawahnya daripada berkonsentrasi pada kinerja perusahaan serta focus terhadap pelayanan bagi pelanggan. Penyebab kedua adalah adanya kecenderungan BUMN dimanfaatkan bagi kepentingan politik. Penyebab ketiga adalah BUMN mengalami kekurangan dana untuk melakukan investasi (Setiyowati, 2010). Kendala yang dihadapi BUMN tidak terlepas dari intervensi berlebih dari pemerintah yang tidak memiliki kompetensi utama dalam berbisnis sehingga terjadi ketidakprofesionalan dalam pengelolaan BUMN, karena itu supaya BUMN dapat bersaing di pasar global perlu dilakukan suatu upaya untuk meningkatkan kinerja perusahaan salah satunya melalui penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* (GCG) (Kaihatu, 2006).

Daya saing perusahaan sangat ditentukan oleh kinerja perusahaan itu sendiri. Salah satu aspek kinerja yang penting yaitu aspek keuangan. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangannya, yang berisi tentang posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan. Akan tetapi dengan melihat laporan keuangan saja belum cukup untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Untuk itu diperlukan analisis laporan keuangan, agar diperoleh gambaran kemajuan yang telah dicapai oleh pihak manajemen perusahaan. Di samping itu, analisis laporan keuangan dapat digunakan oleh pengambil keputusan dan juga para pemakai laporan keuangan secara keseluruhan.

Besarnya intervensi dari pemerintah di dalam BUMN bisa menimbulkan *agency problem* dalam pengelolaannya. *Agency problem* sangat

mempengaruhi kinerja perusahaan. Seperti yang diungkapkan oleh Simon Wong (2004) bahwa sebagian besar BUMN di Negara berkembang memiliki kelemahan tata kelola, antara lain masalah *agency problem* yang menyebabkan intervensi pemerintah dalam pengelolaan BUMN cukup tinggi. Selain itu, hak manajemen BUMN untuk mengelola perusahaan dengan bebas sering disalahgunakan karena kebanyakan pimpinan BUMN dipilih berdasarkan kedekatan politik sehingga tidak bisa tampil mandiri. Kelemahan dari sisi tata kelola ini membuat kinerja BUMN menjadi tidak kompetitif.

Hal ini diperparah dengan masalah transparansi dan keterbukaan yang mungkin muncul akibat dari adanya *agency problem* tersebut. Hal ini senada dengan teori dari Meisser (2006) mengenai *agency problem* yang muncul bahwa terjadi asimetri informasi dimana manajemen (dalam hal ini pengelola BUMN) secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas (BUMN) daripada pemilik (dalam hal ini masyarakat sebagai pemilik sumber daya, yang diwakili oleh penyelenggara negara). Masalah lain yang muncul adalah terjadinya konflik kepentingan akibat ketidaksamaan tujuan, di mana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Untuk menyelesaikan masalah keagenan ini, perusahaan harus menanggung biaya keagenan (*agency cost*).

Akar dari munculnya masalah *agency cost* ini adalah karena adanya pemisahan antara pemilik dan manajemen. Hal ini menyebabkan timbulnya asimetri informasi. Berdasarkan dari hal tersebut, terkonsentrasinya kepemilikan tentu akan

menimbulkan biaya agensi yang lebih besar. Untuk mengatasi masalah tersebut perusahaan harus menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*Good corporate governance*). Corporate Governance adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Esensi dari *corporate governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan kerangka aturan dan peraturan yang berlaku.

Prinsip-prinsip *Good corporate governance* (GCG) ternyata belum diimplementasikan di semua badan usaha milik nasional (BUMN), khususnya bidang usaha pertambangan, industri strategis, energi dan telekomunikasi (PISET). Dari 25 BUMN bidang usaha PISET, yang telah melaksanakan prinsip-prinsip GCG baru 16 badan usaha ([www.kompas.com](http://www.kompas.com), diakses 14 Mei 2013). Penerapan prinsip-prinsip GCG pada BUMN di bidang usaha PISET berpedoman pada Keputusan Menteri Negara BUMN Nomor 117 Tahun 2002 tentang penerapan praktik GCG pada BUMN.

Dari 25 BUMN bidang usaha PISET, yang telah melakukan rekomendasi GCG ada 16 BUMN. Skor yang diperoleh dari hasil rekomendasi menunjukkan kualitas penerapan GCG pada BUMN bersangkutan. Sebanyak 11 BUMN memperoleh skor di atas 70 yang menunjukkan BUMN itu telah dilengkapi dengan

infrastruktur penerapan GCG dan berkomitmen melaksanakan prinsip-prinsip GCG. Beberapa BUMN dengan skor di atas 70 itu antara lain PT Semen Gresik, PT Semen Baturaja, PT Aneka Tambang, PT Tambang Batubara Bukit Asam, PT Timah, PT Krakatau Steel, PT Perusahaan Listrik Negara, PT Pertamina, PT Telkom Indonesia, PT Inti dan PT LEN Industri ([www.kompas.com](http://www.kompas.com), diakses 14 Mei 2013).

Adapun 5 BUMN memperoleh skor di bawah 70 dan dinilai kurang optimal dalam melaksanakan GCG adalah PT Sarana Karya, PT Pindad, PT Industri Kapal Indonesia, PT Dok dan Perkapalan Surabaya, dan PT Industri Kereta Api ([www.kompas.com](http://www.kompas.com), diakses 14 Mei 2013). Di bidang PISET tersebut, tercatat enam BUMN publik. Keenam perusahaan negara itu adalah PT Aneka Tambang Tbk (ANTM), PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Timah Tbk (TINS), PT Semen Gresik Tbk (SMGR), PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS), dan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) ([www.hukumonline.com](http://www.hukumonline.com), diakses 16 agustus 2013).

Peneliti memilih BUMN di bidang PISET sebagai objek penelitian karena perusahaan-perusahaan tersebut tengah menjadi sorotan dikarenakan kinerja dari perusahaan-perusahaan tersebut dinilai kurang bagus. Pada tahun 2009 laba bersih yang diperoleh 25 perusahaan tersebut mengalami kenaikan sebesar 16,5% dari tahun sebelumnya, tetapi total pendapatan keseluruhan mengalami penurunan hingga 30,03% dan 3 dari perusahaan tersebut mengalami penurunan laba bersih, yaitu Antam, Telkom dan Timah ([www.hukumonline.com](http://www.hukumonline.com), diakses 16 agustus 2013). Apabila perusahaan-perusahaan tersebut tidak bisa meningkatkan kinerjanya maka

tidak menutup kemungkinan akan tersingkir dari persaingan global. Peneliti mengambil sampel mulai tahun 2009 hingga 2012 karena pada kurun waktu tersebut akan diberlakukan *ASEAN-China Free Trade Agreement (ACFTA)*.

Rumusan masalah dari penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh *agency cost* terhadap kinerja keuangan BUMN di bidang PISET yang telah menerapkan GCG. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh *agency cost* terhadap kinerja keuangan pada BUMN di bidang PISET yang telah menerapkan GCG. Secara teoritis, manfaat penelitian ini adalah memberi kontribusi bagi ilmu manajemen keuangan mengenai pengaruh *agency cost* terhadap kinerja keuangan pada BUMN di bidang PISET yang telah menerapkan GCG. Selain itu diharapkan juga bahwa penelitian ini memberikan kontribusi bagi penelitian-penelitian yang akan datang.

Keterbatasan penelitian ini adalah terletak pada jumlah sampel yang sangat terbatas. Hal ini disebabkan karena belum semua perusahaan BUMN di bidang Pertambangan, Industri Strategis, Energi dan Telekomunikasi (PISET) yang telah menerapkan GCG. Selain itu, untuk perusahaan-perusahaan BUMN di bidang PISET yang telah menerapkan GCG sebagian masih ada yang mendapatkan skor dibawah 70. Oleh sebab itu perusahaan yang memenuhi kualifikasi hanya ada 10.

Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan meningkatkan jumlah pengamatan, misalnya dengan mejadikan seluruh perusahaan BUMN menjadi populasi sasaran. Dengan demikian hasil penelitian ini menjadi lebih

*robust*. Selain itu peneliti selanjutnya juga dapat meneliti pengaruh *agency cost* pada perusahaan BUMN sebelum dan setelah menerapkan GCG.

## **TELAAH TEORITIS dan PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori keagenan dari Michael C. Jensen dan William H. Meckling menyatakan hubungan keagenan atau *agency relationship* muncul ketika satu atau lebih individu (majikan) menggaji individu lain (karyawan atau agen) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen atau karyawannya.

Biasanya ada tiga jenis konflik keagenan yang sering terjadi, yaitu: (1) Konflik antara pemegang saham dengan manajer, (2) Konflik antara pemegang saham dengan pemegang hutang, dan (3) Konflik antara pemegang saham mayoritas dengan minoritas.

#### **1. Konflik antara Pemegang Saham dengan Manajer**

Manajer disewa oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan, agar perusahaan mencapai tujuan pemegang saham, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (kemakmuran pemegang saham). Tetapi apakah manajer akan bertindak konsisten dengan tujuan memakmurkan pemegang saham, Dari sini muncul potensi konflik antara kedua pihak tersebut. Konflik antara pemegang saham dengan manajer diperparah pada beberapa situasi seperti kepemilikan saham yang tersebar. Manajer

bisa mempunyai agenda sendiri yang tidak selalu konsisten dengan tujuan yang dibebankan oleh pemegang saham. Donaldson, seorang peneliti di Amerika Serikat, menyebutkan dua motivasi dasar manajer yaitu Survival dimana Manajer berusaha menguasai sumberdaya agar perusahaan terhindar dari kebangkrutan dan Independensi atau Kecukupan diri yaitu Manajer ingin mengambil keputusan yang bebas dari tekanan pihak luar, termasuk dari pasar keuangan. Manajer tidak suka mengeluarkan saham, karena akan mengundang campur tangan pihak luar. Sebaliknya manajer akan lebih suka menggunakan dana yang dihasilkan secara internal. Erat kaitannya dengan konflik antara pemegang saham dengan manajer adalah konsep *Free Cash Flow* (Jensen, 1986). Menurut teori ini, manajer akan berusaha memegang sumber daya perusahaan agar tetap dalam kendali manajer. mendefinifikan aliran kas bebas (*free cash flow*) sebagai aliran kas yang tersisa setelah semua proyek dengan NPV positif didanai. *Free cash flow* lebih baik dibagikan ke pemegang saham, bukannya ditahan, karena perusahaan sudah tidak mempunyai kesempatan investasi yang menguntungkan.

## 2. Konflik antara Pemegang Saham dengan Pemegang Hutang

Disamping konflik antara manajer dengan pemegang saham, ada potensi konflik yang mungkin timbul antara pemegang saham dengan pemegang hutang. Pemegang saham, melalui manajer, bisa mengambil keuntungan atas pemegang hutang. Konflik tersebut bisa terjadi karena pemegang saham dengan pemegang hutang mempunyai struktur penerimaan (*pay off*) yang berbeda. Pemegang hutang memperoleh pendapatan yang tetap (yaitu bunga) dan kembalian pinjamannya, sedangkan pemegang saham memperoleh pendapatan di atas kelebihan atas

kewajiban yang perlu dibayarkan ke pemegang hutang. Jika nilai perusahaan berada dibawah nilai kewajiban hutang, pemegang hutang berhak atas semua nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan naik di atas nilai hutang, pemegang saham berhak atas kelebihan tersebut. Semakin tinggi kelebihan tersebut, semakin tinggi nilai yang dimiliki pemegang saham, sementara kekayaan pemegang hutang tetap, tidak berubah. Perbedaan (asimetri) struktur *pay-off* tersebut bisa menyebabkan perbedaan perilaku.

### 3. Konflik antara Pemegang Saham Mayoritas dengan Pemegang Saham Minoritas

Pemegang saham tidak bersifat homogen. Karena pemegang saham tersebut berlainan, maka akan ada potensi konflik antar pemegang saham. Potensi konflik bisa terjadi ketika pemegang saham mayoritas mengambil manfaat (merugikan) atas pemegang saham minoritas.

*Agency conflict* dapat menimbulkan *agency cost* (biaya agensi), yaitu berupa pemberian insentif yang layak kepada manajer serta biaya pengawasan untuk mencegah *hazard*. *Agency cost* juga berarti penggunaan aliran kas untuk bonus atau pengeluaran-pengeluaran yang tidak perlu yang dilakukan manajer atas *free cash flow* (aliran kas bebas). Penelitian ini hanya terbatas pada *agency conflict* yang terjadi pada pemegang saham dengan manajer.

#### **Biaya Keagenan (*Agency cost*)**

Banyak masalah yang sering muncul berkaitan dengan masalah keagenan. Hubungan keagenan terjadi ketika terjadi kontrak antara dua pihak yang

menunjukkan bahwa suatu pihak (prinsipal) memberikan tugas kepada orang lain (agen) untuk melakukan suatu pekerjaan. Dalam kondisi seperti ini agen memiliki kecenderungan untuk berperilaku tertentu dengan mengutamakan kepentingannya sendiri. Untuk itu prinsipal harus memiliki mekanisme pemantauan agar dapat mengendalikan perilaku agen sesuai dengan aturan yang ditentukan. Salah satu cara yang dilakukan adalah dengan menggunakan insentif kompensasi dan melakukan monitoring, misalnya membayar auditor untuk mengaudit laporan keuangan perusahaan. Biaya yang dikeluarkan untuk auditor tersebut disebut dengan biaya keagenan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) terdapat tiga macam biaya keagenan (*agency cost*), diantaranya adalah:

1. *Bonding cost*

Biaya ini ditanggung oleh perusahaan yang timbul akibat tindakan manajer untuk memberi jaminan kepada pemilik bahwa manajer tidak melakukan tindakan yang merugikan perusahaan. Contoh: kelancaran dalam membayar bunga utang, penyelenggaraan sistem akuntansi yang baik sehingga mampu menghasilkan laporan keuangan yang sesuai dengan kebutuhan prinsipal.

2. *Monitoring cost*

Biaya yang ditanggung oleh perusahaan yang timbul akibat tindakan prinsipal untuk mengawasi aktivitas dan perilaku manajer. Contoh: membayar auditor untuk mengaudit laporan keuangan perusahaan dan premi asuransi untuk melindungi *asset* perusahaan.

### 3. *Residual loss*

Biaya yang ditanggung oleh perusahaan yang timbul akibat adanya perbedaan antara keputusan yang diambil oleh agen dengan keputusan yang seharusnya memberikan manfaat maksimal pada prinsipal. Contoh: memanfaatkan fasilitas perusahaan secara berlebihan seperti pengeluaran untuk perjalanan dinas dan akomodasi kelas satu, mobil dinas mewah atau dengan kata lain biaya yang dikeluarkan tidak untuk kepentingan perusahaan.

### **Kinerja Keuangan**

Teori sinyal (*signalling theory*) berhubungan dengan teori agensi menjelaskan bahwa pihak manajemen sebagai agen akan berusaha memberikan informasi mengenai hasil yang telah dicapai di perusahaan salah satunya melalui laporan keuangan dan sebagai sinyal bagi pemilik, kreditor maupun calon investor dan calon kreditor mengenai kemampuan perusahaan di masa depan sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi. Leland dan Pyle menyatakan bahwa perusahaan yang baik akan memberi sinyal yang jelas dan sangat bermanfaat bagi keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis.

Pengertian kinerja menurut Kamus Umum Bahasa Indonesia (2001) adalah sesuatu yang dicapai atau prestasi yang diperlihatkan atau kemampuan kerja. Menurut Munggaran (2007) dalam Setiyowati (2010), kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba sedangkan tujuan laporan keuangan adalah menyediakan

informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomis. Informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan diperlukan untuk dapat melakukan evaluasi atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas atau setara kas, dan waktu serta kepastian dari hasil tersebut kemudian mengenai bagaimana perusahaan memanfaatkan sumber daya pendanaan dan investasi yang ada. Posisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh sumber daya yang dikendalikan, struktur keuangan, likuiditas dan solvabilitas serta kemampuan beradaptasi dengan perubahan lingkungan. Informasi juga bermanfaat untuk memprediksi perubahan potensial dan aktivitas penggunaan sumber daya ekonomi di masa mendatang yang dapat dikendalikan oleh perusahaan. Laporan keuangan sebagai bentuk pertanggung jawaban manajemen bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan.

Kinerja keuangan dalam penelitian ini diproksikan dengan ROE. Kinerja perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari aset, ekuitas, maupun utang. Kinerja perusahaan merupakan prestasi kerja perusahaan. Salah satu ukuran kinerja perusahaan adalah *Return on Equity* (ROE). ROE adalah ukuran profitabilitas perusahaan penting yang mengukur pengembalian untuk pemegang saham (Jones et al, dalam Setiyowati 2010). ROE dapat menjadi ukuran efisiensi penggunaan modal sendiri yang dioperasionalkan dalam perusahaan. Semakin besar ROE, semakin besar pula kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham.

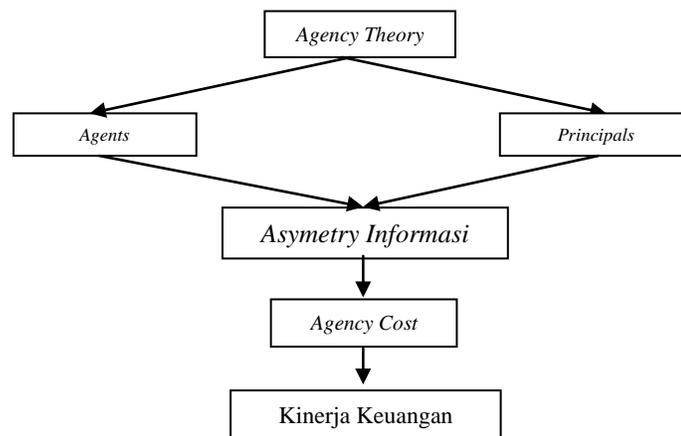
## **Kerangka Berpikir**

Dalam teori keagenan secara umum dibahas dua hal yaitu: (1) *positive agency* memfokuskan pembahasan mengenai hubungan antara pihak agen dengan principal. (2) *principal agent research* membahas cakupan yang lebih luas yaitu mengenai semua hubungan atau konflik kepentingan antara satu pihak dengan pihak lainnya dimana pihak yang satu tidak melaksanakan instruksi atau perintah pihak kedua.

Menurut Sartono (2001) dalam Sagita (2010) yang dimaksud dengan konflik antar kelompok atau *agency theory* merupakan konflik yang timbul antara pemilik dan manajer perusahaan dimana ada kecenderungan manajer lebih mementingkan tujuan individu daripada tujuan perusahaan. Menurut Husnan et al. (2002) dalam Sagita (2010) masalah keagenan sering terjadi pada perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang sering kali terjadi pemisahan antara pengelola perusahaan (pihak manajemen) dengan pemilik perusahaan (pemegang saham). Disamping itu, untuk perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas tanggung jawab hanya terbatas pada modal yang disetorkan, artinya apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka modal (ekuitas) yang telah disetorkan oleh pemilik perusahaan mungkin sekali akan hilang, tetapi harta kekayaan pribadi tidak akan diikutsertakan untuk menutup kerugian tersebut. Dengan demikian memungkinkan masalah-masalah keagenan (*agency problems*). Di Indonesia, *agency problem* hanya terjadi pada PT BUMN dan PT BUMN Tbk, karena hanya pada BUMN yang terdapat pemisahan kepemilikan dengan manajemen. Sedangkan pada PT yang berasal dari perusahaan keluarga yang terjadi bukan *agency problem* tetapi *minority shareholders*

*appropriation*. Terkonsentrasinya kepemilikan negara di dalam BUMN ini bisa menimbulkan *agency problem* dalam pengelolaannya. Terkonsentrasinya kepemilikan tentu akan menimbulkan biaya agensi yang lebih besar.

Besarnya biaya agensi yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengatasi *agency problem* dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. *Agency cost* yang diproksikan dengan rasio *discretionary expense* terhadap penjualan bersih pun dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Lin 2006). Semakin kecil rasio *discretionary expense* maka laba perusahaan akan meningkat dan hal ini akan diikuti dengan meningkatnya kinerja perusahaan.



**Gambar 1. Pengaruh *Agency Cost* Terhadap Kinerja Keuangan**

### **Hipotesis Penelitian**

Lin (2006) meneliti pengaruh *agency cost* terhadap ROE. Ditemukan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Demikian juga Wright et al. (2009), menemukan bahwa *agency cost* berhubungan negatif dengan kinerja perusahaan. Sikap tidak peduli terhadap *agency cost* dapat mengurangi pencapaian

keuntungan kompetitif yang berdampak negatif terhadap kinerja. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Fachrudin (2011) mengenai pengaruh *agency cost* terhadap kinerja perusahaan memiliki hasil yang berbeda dengan Lin (2006) dan Wright et al. (2009). Hasil dari penelitian Fachrudin (2011) menyatakan bahwa *agency cost* berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Lin (2006) dan Wright et al. (2009) menemukan bahwa *agency cost* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sedangkan penelitian Fachrudin (2011) menyatakan bahwa *agency cost* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan temuan-temuan tersebut maka dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini, yaitu :

H1= *agency cost* berpengaruh terhadap kinerja keuangan BUMN di bidang PISET yang telah menerapkan GCG.

## **METODE PENELITIAN**

### **Variable Penelitian dan Definisi Operasional Variabel**

Variabel penelitian dan definisi operasional berdasarkan pada masalah dan hipotesis yang akan diuji, maka variabel-variabel yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

#### *Variable Independen*

Dalam penelitian ini yang menjadi variable independen adalah *agency cost*, yaitu boaya-biaya yang dikeluarkan untuk mengatasi *agency problem*. *Agency cost* diprosikan dengan rasio *discretionary expense* terhadap penjualan bersih.

*Discretionary expense* adalah beban yang dikeluarkan berdasarkan kebijaksanaan seorang manajer. Beban ini meliputi beban operasi, beban non operasi, beban bunga, serta gaji dan upah (Lin 2006).

Formula:

$$\frac{\text{Discretionary Expense}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

*Variabel Dependen*

Variable dependen dari penelitian ini adalah kinerja keuangan. Kinerja perusahaan ditinjau dari perspektif keuangan memiliki tipikal dihubungkan dengan profitabilitas. Kinerja keuangan merupakan pengukuran kinerja yang didasarkan pada laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan. Dalam penelitian ini penulis menggunakan ukuran kinerja profitabilitas berupa *return on equity* (ROE) sebagai proksi dari kinerja keuangan.

Formula:

$$\frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{ekuitas}}$$

### **Populasi dan Sampel**

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan BUMN di bidang PISET (Pertambangan, Industri Strategis, Energi dan Telekomunikasi). Sampel yang digunakan berjumlah 10 perusahaan. Penentuan sampel adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan beberapa kriteria tertentu (Sutrisno Hadi, 1991). Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 10

perusahaan yang merupakan pooled data. Adapun kriteria yang untuk menentukan sampel sebagai berikut:

**Tabel 1. Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria**

NO	KRITERIA	JUMLAH
1	Jumlah BUMN di bidang PISET yang telah menerapkan GCG pada tahun 2009-2012	16
2	Jumlah BUMN di bidang PISET yang telah menerapkan GCG dengan skor <70	(5)
3	Perusahaan yang tidak lengkap	(1)
4	<b>Total jumlah sampel</b>	<b>10</b>

Sumber: data diolah

Untuk menguji pengaruh *agency cost* terhadap kinerja keuangan BUMN di bidang PISET yang telah menerapkan GCG digunakan data *annual report* dari 10 perusahaan tersebut tahun 2009, 2010, 2011 dan 2012.

### **Data dan Teknik Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang di peroleh dari situs resmi perusahaan dan *Indonesia stock exchange (IDX)*. Sedangkan metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode tidak langsung yakni teknik pengumpulan data arsip (*archival*) di basis data. Menurut Jogiyanto (2010:117) pengumpulan data arsip (*archival*) dapat berupa data primer atau data sekunder. Untuk mendapatkan data primer, teknik pengumpulan data yang dapat digunakan adalah teknik pengumpulan data analisis isi (*content analysis*). Sedangkan

untuk mendapatkan data sekunder, teknik pengumpulan data yang dapat digunakan adalah teknik pengumpulan data di basis data.

### **Teknik Analisis Data**

#### *Uji Asumsi Klasik*

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk memenuhi sifat dari estimasi regresi yang bersifat BLUES (*Best Linier Unbiased Estimator*). Mengingat variable dependen dalam penelitian ini hanya dipengaruhi oleh satu variable independen maka pengujian asumsi klasiknya hanya menggunakan uji normalitas.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak digunakan uji *Kolmogorof Smirnov test*. Apabila nilai *Kolmogorof Smirnov Z* mendekati 1 dengan Signifikansi asimetris 2 ekor lebih besar dari 0,05 berarti data terdistribusi normal dan sebaliknya apabila nilai *Kolmogorof Smirnov Z* mendekati 0 dengan Signifikansi asimetris 2 ekor lebih kecil dari 0,05 berarti distribusi data tidak normal.

#### *Uji Hipotesis*

Untuk uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan model regresi linier sederhana. Regresi linier sederhana digunakan apabila variable dependen dipengaruhi

hanya oleh satu variable independen. Persamaan matematis untuk regresi sederhana adalah:

$$Y = b_0 + b_1X + \varepsilon$$

Dimana:

Y = kinerja keuangan

$b_1$  = *agency cost*

$\varepsilon$  = error

## **HASIL PENELITIAN**

### **Uji Normalitas**

Hasil uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov Smirnov. Hasil uji normalitas menunjukkan besarnya nilai Kolmogorov Smirnov adalah 3,099 dan signifikan pada 0,000. Hal ini berarti  $H_0$  (data residual berdistribusi normal) ditolak. Jadi variabel pengganggu atau residual terdistribusi tidak normal. Solusi yang dilakukan untuk memenuhi normalitas residual adalah dengan mengeluarkan data outlier.

Hasil uji normalitas setelah mengeluarkan data outlier menunjukkan besarnya nilai Kolmogorov Smirnov mendekati 1 yaitu 0,735 dengan Signifikansi asimetris 2 ekor lebih besar dari 0,05 yaitu 0,653. Hal ini berarti  $H_0$  (data residual berdistribusi normal) tidak dapat ditolak. Jadi variabel pengganggu atau residual terdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 2.

**Tabel 2 . One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		37
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.11967233
Most Extreme Differences	Absolute	.121
	Positive	.079
	Negative	-.121
Kolmogorov-Smirnov Z		.735
Asymp. Sig. (2-tailed)		.653

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Sumber: data diolah

### Uji Hipotesis

Untuk membuktikan kebenaran dari hipotesis yang diajukan, maka penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier sederhana dengan memanfaatkan bantuan software SPSS sebagai berikut :

**Tabel 3. Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.316	.043		7.377	.000
	DE	-.079	.039	-.328	-2.053	.048

a Dependent Variable: ROE

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi linear sederhana yang telah dilakukan, maka pada penelitian ini didapatkan model fungsi regresi sebagai berikut :

$$Y = 0,316 - 0,079ROE + \text{error}$$

Setelah hasil regresi diatas, maka dapat diartikan :

- a. Konstanta sebesar 0,316 artinya bilamana variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *discretionary expense* (DE) maka kinerja keuangan (ROE) akan sebesar 0,316.
- b.  $X = -0,079ROE$  maka jika ROE naik sebesar 1 satuan maka akan mengakibatkan kenaikan praktek ROE sebesar -0,79% dengan asumsi variabel lain konstan.

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel DE memiliki nilai t sebesar -2,053 dengan *p value* 0,048. Hasil pengujian menunjukkan variabel DE secara statistik signifikan negatif mempengaruhi kinerja keuangan (ROE). Jadi kesimpulannya H1 diterima karena *P value*  $0,048 < 0,05$  ( $\alpha$ ) artinya *agency cost* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

### Koefisien Determinasi

Hasil pengujian determinasi menunjukkan nilai adjusted R2 sebagai berikut:

**Tabel 4. Model Summary(b)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.328(a)	.107	.082	.1213699

a Predictors: (Constant), DE

b Dependent Variable: ROE

Sumber: data diolah

Berdasarkan analisis regresi yang dilakukan diperoleh angka R2 (*R square*) sebesar 0,082 (8,2% ) hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen yaitu *agency cost* terhadap kinerja keuangan sebesar 8,2%

sedangkan sisanya sebesar 91,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

## **PEMBAHASAN**

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier sederhana dengan menggunakan ROE sebagai ukuran kinerja keuangan. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Hal ini bisa dilihat dari *P value* 0,048 yang nilainya lebih kecil dari alpha 5% (0,05). Artinya beban-beban perusahaan mempengaruhi kinerja perusahaan. Besarnya pengaruh beban-beban tersebut terhadap kinerja keuangan sebesar 8,2%. Dalam penelitian ini *discretionary expense* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, maka berarti terdapat pendapatan (beban) lain-lain atau manfaat (beban) pajak yang semakin kecil. Hal tersebut dapat disebabkan oleh meningkatnya penghasilan bunga, keuntungan penjualan aset tetap, koreksi pajak, keuntungan dalam mata uang asing, manfaat pajak, serta beban pajak yang berkurang karena pendanaan dengan hutang.

Koefisien *agency cost* yang negatif dan *p-value* yang bernilai 0,048 mengindikasikan bahwa jika alpha diperluas menjadi 10% maka semakin banyak *discretionary expense* maka semakin rendah ROE. Temuan mengenai pengaruh *agency cost* ini sejalan dengan Lin (2006) dan Wright et al. (2009) yang menemukan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE, artinya bila *agency cost* dibiarkan membengkak, maka hal tersebut dapat mengurangi pencapaian keuntungan kompetitif yang berdampak negatif terhadap kinerja. Namun penelitian

ini tidak sejalan dengan Fachrudin (2011) yang menemukan bahwa *agency cost* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan hasil analisis secara statistik dapat disimpulkan bahwa *agency cost* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Untuk masalah *agency cost* ini perusahaan harus menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Seperti yang dicontohkan oleh Bauer, dkk. (2003) dalam Nuswandari (2009), bahwa perusahaan dengan *governance* yang baik akan memiliki kinerja yang lebih efisien.

## **SIMPULAN**

1. Hasil dari penelitian ini adalah H1 diterima, jadi *agency cost* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan pada BUMN di bidang PISET. Jadi apabila *discretionary expense* semakin tinggi, maka tingkat pengembalian atas equitas (ROE) semakin rendah. Begitu juga sebaliknya, jika tingkat *discretionary expense* rendah, maka tingkat pengembalian atas equitas (ROE) semakin tinggi.
2. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan yang merupakan pooled data dari tahun 2009 sampai dengan 2012.
3. Hasil pengujian menggunakan analisis regresi linier sederhana dengan *return on equity* (ROE) sebagai variabel dependennya menunjukkan variabel *discretionary expense* (DE) mempengaruhi kinerja keuangan secara signifikan negatif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian yakni

bahwa *agency cost* mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan-perusahaan BUMN di bidang Pertambangan, Industri Strategis, Energi dan Telekomunikasi (PISET). Besarnya pengaruh tersebut sebesar 8,2%.

## DAFTAR PUSTAKA

- Fachrudin, Khaira Amalia. 2011. “ *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan*”, *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 13, Hal. 37-46.
- Investor Daily Indonesia. (2010, 9 Februari). *Pendapatan BUMN Sektor PISET Rp 599 T* [Online] Tersedia: [www.bumn.go.id](http://www.bumn.go.id). [16 Agustus 2013].
- Jensen, Michael; William Meckling, 1976, *The Theory of Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*.
- Jogiyanto. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kaihatu , Thomas S. 2006.” *Good Corporate Governance Dan Penerapannya Di Indonesia*”, *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, Vol.8, Hal. 1-9.
- Kepmen BUMN No. KEP-100/MBU/2002
- Lin, Kun Lin. 2006. *Study on Related Party Transaction with Mainland China in Taiwan Enterprises, Dissertation*, Departemen Manajemen, Universitas Guo Li Cheng Gong, China.
- Nuswandari, Cahyani. 2009. “*Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*”, *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (Jbe)*, Vol. 16, Hal. 70 – 84.
- Undang-undang Republik Indonesia No. 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. Pemerintah Republik Indonesia.
- Wahyuni, Nurseffi Dwi. (2010, 8 Februari). *Laba BUMN PISET Tembus Rp 42,67 Triliun di 2009* [Online] Tersedia: [www.finance.detik.com](http://www.finance.detik.com). [16 Agustus 2013].
- Wong, Simon. 2004. *Improving Corporate Governance in SOEs: An Integrated Approach*. *Corporate Governance International*, Volume 7, Issue 2.
- Wright, Peter, Mark Kroll, Ananda Mukhreji, Michael L. Pettus. 2009. “*Do the Contingencies of External Monitoring, Ownership Incentives, or Free Cash Flow Explain Opposing Firm Performance Expectations?*”, *Journal Management Governance*, 13, pp. 215-243.

\_\_\_\_\_. (2010, 8 Februari). *Laba Tiga Perusahaan BUMN Turun di 2009*  
[Online] Tersedia: [www.hukumonline.com](http://www.hukumonline.com). [16 Agustus 2013].