

Pengaruh *Institutional Investor* dan *Competition Intensity* terhadap *Sticky Cost Behavior* dengan Variabel Kontrol *Asset Intensity*

Vira Maulidiana Arliyansyah^{1*}, Tomy Rizky Izzalqurny²

^{1,2}Departemen Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Malang

*Corresponding author email: viramaulidiana@gmail.com

Abstract

This study examines the effect of institutional investors and competition intensity on sticky cost behavior with asset intensity as the control variable. As many as 77 companies from tourism, restaurant, and hotel in 2018-2021 was selected as sample. The results showed that institutional investors and competition intensity have no effect on sticky cost behavior. Institutional investors have no effect on sticky cost behavior due to low institutional ownership in tourism companies, restaurants, and hotels in 2018-2021. Competition intensity has no effect on sticky cost behavior due to the low intensity of competition in tourism companies, restaurants, and hotels in 2018-2021, so the competitive environment has not been able to provide information to investors, auditors, and parties involved in monitoring management behavior to adjust costs. This research provides a new contribution in the form of literature on the management and costs accounting field, especially regarding sticky cost behavior.

Keywords: *Competition Intensity, Sticky Cost Behavior, Institutional Investor.*

Abstrak

Penelitian ini menguji pengaruh negatif *institutional investor* dan *competition intensity* terhadap *sticky cost behavior* dengan *asset intensity* sebagai variabel kontrol. Sebanyak 77 perusahaan dipilih sebagai sampel yang berasal dari perusahaan pariwisata, restoran dan hotel tahun 2018-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *institutional investor* dan *competition intensity* tidak berpengaruh terhadap *sticky cost behavior*. *Institutional investor* tidak berpengaruh terhadap *sticky cost behavior* karena rendahnya kepemilikan institusi pada perusahaan pariwisata, restoran dan hotel pada tahun 2018-2021. *Competition intensity* tidak memiliki pengaruh terhadap *sticky cost behavior* akibat rendahnya intensitas persaingan pada perusahaan pariwisata, restoran dan hotel pada tahun 2018-2021. Penelitian ini memberikan kontribusi baru berupa literatur di bidang akuntansi manajemen dan biaya khususnya mengenai *sticky cost behavior*.

Kata Kunci: *Competition Intensity, Institutional Investor, Sticky Cost Behavior.*

1. PENDAHULUAN

Pada tahun 2020 terdapat pandemi covid-19 yang memberikan dampak sangat besar bagi perekonomian global segala sektor di berbagai negara. Berbagai perusahaan yang awalnya bersinar harus menghadapi ketidakpastian global yang terjadi di tengah pandemi covid-19. Ketidakpastian aktivitas bisnis menyebabkan perusahaan kesulitan dalam menganalisis kondisi ekonomi di masa depan sehingga penting bagi manajemen untuk lebih memperhatikan pengelolaan sumber daya yang dimiliki. Dalam mengelola sumber daya, manajemen perlu

memahami aktivitas penjualan serta perilaku biaya yang terjadi di perusahaan (Kartikasari *et al.*, 2018). Perilaku biaya merupakan respon biaya terhadap peningkatan atau penurunan aktivitas bisnis perusahaan (Anderson *et al.*, 2003). Pada umumnya, perubahan biaya akan simetris dengan aktivitas bisnis perusahaan (Azmi dan Januryanti, 2021). Namun pada kenyataannya, perubahan biaya bisa saja bersifat asimetris (Cannon, 2014). Ketika permintaan meningkat, manajemen menambah sumber daya yang akan meningkatkan pengeluaran biaya, namun ketika permintaan menurun manajemen tidak menurunkan sumber daya (Jazuli *et al.*, 2020). Perilaku manajemen ini akan menyebabkan adanya kekakuan biaya (*sticky cost*) (Banker *et al.*, 2010).

Perusahaan pariwisata, restoran dan hotel menjadi sektor yang paling terdampak covid-19 karena larangan *traveling* dan konsekuensi *social distancing* (Sasongko, 2020). Sejak Februari 2020, jumlah turis asing yang berwisata ke Indonesia turun drastis dan parahnya pada April 2020 jumlah wisatawan hanya sebanyak 158 ribu (Kemenparekraf, 2021). Pengurangan jam kerja juga menjadi salah satu dampak dari adanya covid-19 pada sektor pariwisata (Kemenparekraf, 2021). Anderson *et al.* (2003) menyebutkan bahwa *sticky cost* terjadi pada biaya *Sales, General & Administrative* (SG&A) dimana naiknya biaya SG&A saat penjualan naik lebih tinggi dibanding turunnya biaya SG&A saat penjualan turun. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan pariwisata, restoran dan hotel dari tahun 2018-2021 menunjukkan perilaku biaya SG&A tidak simetris dengan penjualan bersih. Pada tahun 2018-2019 terdapat kenaikan penjualan sebesar 19.091.680.239 yang menyebabkan biaya SG&A mengalami kenaikan sebesar 20.864.863.282. Pada tahun 2019-2020 terdapat penurunan penjualan sebesar 285.740.241.964, namun biaya SG&A hanya turun sebesar 58.319.712.427. Hal tersebut menggambarkan adanya indikasi *sticky cost* pada perusahaan pariwisata, restoran dan hotel. Indikasi *sticky cost* akan menyebabkan penghematan biaya perusahaan menjadi lebih rendah akibat penyesuaian biaya yang lebih kecil saat aktivitas perusahaan mengalami penurunan (Salehi *et al.*, 2018). Perusahaan juga akan mengalami penurunan laba karena biaya tetap tinggi walaupun aktivitas perusahaan menurun (Ningrum dan Noegroho, 2021). Oleh karena itu, sumber daya harus dikelola dan biaya harus disusun dengan baik oleh manajemen agar *sticky cost* dapat dikurangi (Kartikasari *et al.*, 2018).

Indikasi *sticky cost* akan merugikan pemegang saham karena berdampak pada penurunan laba perusahaan. Pemegang saham menginvestasikan dananya untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari dana yang diinvestasikan, sedangkan manajemen menginginkan kompensasi, bonus dan insentif atas pekerjaan yang telah dilakukan. Kepentingan yang berbeda antara manajemen dan pemegang saham akan menyebabkan terjadinya konflik keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Konflik keagenan akan menyebabkan tingkat kekakuan biaya semakin tinggi (Ligtvoet, 2017). Munculnya *sticky cost behavior* akibat dari konflik keagenan dapat diminimalisir dengan memperkuat pengawasan internal dari *institutional investor* (Chang *et al.*, 2016). Tumiwa dan Mamuaya (2018) menyebutkan bahwa struktur kepemilikan dianggap sebagai mekanisme untuk meminimalisir *agency conflict* antara prinsipal dan agen. Berbeda dengan investor individu, investor institusional dengan kepemilikan saham yang tinggi dianggap memiliki peran yang besar dalam pengawasan manajemen untuk menjaga biaya tetap terkendali (Chung *et al.*, 2019). Selain pengawasan dari investor institusional, *competition intensity* juga menjadi mekanisme pengawasan yang efektif dalam mengurangi konflik keagenan (Cheung *et al.*, 2018; Zhang, 2016). Menurut Cheung *et al.* (2018), faktor

persaingan eksternal merupakan salah satu faktor terpenting dalam proses pengambilan keputusan manajerial. Manajemen akan membuat keputusan yang strategis dalam lingkungan yang kompetitif (Cheung *et al.*, 2018).

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang mengkaji tentang *sticky cost behavior* yang dipengaruhi oleh *institutional investor* dan *competition intensity*. Penelitian oleh Chung *et al.* (2019) menyebutkan bahwa investor institusional dengan kepemilikan signifikan di perusahaan berperan besar dalam mengawasi pengambilan keputusan manajemen untuk mengurangi tingkat terjadinya kekakuan biaya (*sticky cost*). Penelitian lain oleh Tsui dan Yang (2017) menyatakan bahwa dibandingkan investor individu, investor institusional lebih meminimalisir adanya perilaku *sticky cost*. Penelitian oleh Yao (2018) menyebutkan bahwa semakin tinggi *ownership concentration*, dampak *cost stickiness* terhadap resiko perusahaan akan semakin besar. Penelitian oleh Cheung *et al.* (2018) dan Krisnadewi dan Soewarno (2020) menyebutkan bahwa perusahaan dengan persaingan ketat mengindikasikan tingkat *sticky cost* yang lebih besar. Penelitian berbeda menyatakan bahwa intensitas persaingan yang rendah menyebabkan tingkat kekakuan biaya yang lebih tinggi (Ballas *et al.*, 2020; Zhang, 2016).

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya di negara lain terlihat bahwa *institutional investor* dan *competition intensity* memengaruhi *sticky cost behavior* namun masih belum konsisten. Penelitian tentang *sticky cost* juga telah banyak diuji di Indonesia, namun hanya sebatas indikasi *sticky cost* pada perusahaan di berbagai sektor industri. Berdasarkan *gap research* tersebut, penelitian ini mengembangkan penelitian terdahulu dengan beberapa perbedaan diantaranya menggabungkan variabel *institutional investor* dan *competition intensity* sebagai mekanisme pengawasan internal dan eksternal yang dapat mengurangi *sticky cost behavior* akibat dari konflik keagenan, menambahkan variabel kontrol *asset intensity*, menggunakan objek penelitian perusahaan pariwisata, restoran dan hotel pada tahun 2018-2021. Chung *et al.* (2019) dan Ligtoet (2017) menyebutkan bahwa penelitian ini masih layak diteliti kembali karena tidak banyak literatur sebelumnya tentang pengaruh *institutional investor* dan *competition intensity* terhadap *sticky cost behavior*. Tujuan penelitian ini yakni menganalisis pengaruh *institutional investor* dan *competition intensity* terhadap *sticky cost behavior* dengan variabel kontrol *asset intensity*.

2. TINJAUAN LITERATUR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Teori agensi merupakan teori yang dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling (1976). *Agency theory* menggambarkan hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*). Pemegang saham mempekerjakan dan memberikan wewenang kepada manajemen untuk memutuskan keputusan terbaik demi kepentingan pemegang saham (Zulfajrin *et al.*, 2022). Dibandingkan dengan pemegang saham, manajemen sebagai pihak yang menangani perusahaan secara langsung mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai situasi dan keadaan internal perusahaan (Vitolla *et al.*, 2020). Kurangnya transparansi dari pihak agen kepada prinsipal mengenai kondisi perusahaan akan menimbulkan adanya asimetri informasi (Eldomiaty *et al.*, 2019). Dimana hal ini dapat menimbulkan adanya konflik keagenan (Zulfajrin *et al.*, 2022). Konflik keagenan juga dapat timbul akibat adanya perbedaan kepentingan antara investor dan manajemen (Tumiwa dan Mamuaya, 2018). Sebagian besar

kepentingan manajemen bertentangan dengan pemegang saham (Eisenhardt, 1989). Manajemen akan mengambil keputusan yang sebagian besar menguntungkan manajemen dibandingkan pemegang saham (Lismaita dan Liyudza, 2020).

Konflik keagenan antara prinsipal dan agen dapat memunculkan biaya keagenan (*agency cost*) (Sintyawati dan Dewi, 2018). Di sisi lain, *sticky cost* terjadi apabila manajer memutuskan untuk menyimpan sumber daya yang tak terpakai dibandingkan membayar biaya untuk menyesuaikan sumber daya saat penjualan menurun. Manajer menyimpan sumber daya yang tidak digunakan agar konsekuensi pribadi dari penghematan seperti kehilangan bonus, gaji, status ketika sebuah divisi dirampingkan atau kesedihan karena memecat karyawan yang sudah dikenal dapat dihindari (Anderson *et al.*, 2003). Keputusan manajer untuk menyimpan sumber daya yang tidak terpakai ini akan mengakibatkan munculnya *agency cost* (Anderson *et al.*, 2003).

Biaya keagenan dapat dikurangi dengan adanya pengawasan internal dan eksternal (Cheung *et al.*, 2018). Pengawasan internal dapat dilakukan oleh investor institusional. Kepemilikan institusional dapat meminimalisir adanya konflik keagenan (Hidayat *et al.*, 2020). Kepemilikan oleh investor institusional relatif besar sehingga kinerja manajer akan terawasi secara optimal dan meminimalisir adanya tindakan oportunistik dari pihak manajemen (Tumiwa dan Mamuaya, 2018). Sedangkan pengawasan eksternal dapat dilakukan dengan memperhatikan intensitas kompetisi di pasar. Perusahaan yang berdaya saing yang baik akan bertahan dalam pasar yang kompetitif sehingga akan menyebabkan pemberian insentif kepada agen menjadi lebih baik (Nani dan Vinahapsari, 2020). Hal ini akan meminimalisir adanya konflik keagenan antara investor dan manajemen yang mana akan mengurangi biaya agensi.

Sticky Cost Behavior

Sticky cost adalah perilaku asimetris biaya dimana kenaikan biaya saat penjualan naik lebih besar dibandingkan penurunan biaya saat penjualan turun (Anderson *et al.*, 2003). Anderson *et al.* (2003) menyebutkan bahwa *sticky cost* terjadi pada biaya *Sales, General & Administrative* (SG&A). *Sticky cost* terjadi karena alasan perilaku (*behavioral*) manajemen (Anderson *et al.*, 2007). Keputusan yang disengaja dan pertimbangan pribadi manajer untuk memotong sumber daya yang tidak digunakan ketika aktivitas menurun menjadi alasan utama terjadinya *sticky cost* (Ibrahim dan Ezat, 2017). Manajer yang menghadapi ketidakpastian akan cenderung menunda penyesuaian biaya SG&A (Kim *et al.*, 2022). Anderson *et al.* (2003) menyebutkan bahwa manajer mempertahankan sumber daya yang tidak digunakan untuk menghindari konsekuensi pribadi dari penghematan seperti kehilangan status ketika sebuah divisi dirampingkan atau kesedihan karena memecat karyawan yang sudah dikenal sehingga menyebabkan terjadinya *sticky cost*.

Pengaruh Institutional Investor terhadap Sticky Cost Behavior

Institutional investor adalah institusi seperti perusahaan asuransi, perbankan, investasi, dan yayasan yang memiliki saham di perusahaan lain (Azizah, 2019). Berdasarkan teori agensi, konflik keagenan antara prinsipal dan agen dapat berkurang melalui mekanisme pengawasan (Hidayat *et al.*, 2020). Konflik keagenan memberikan kesempatan bagi manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik sehingga menunda pemotongan biaya ketika penjualan menurun yang menyebabkan adanya *sticky cost behavior* (Anderson *et al.*, 2003). Investor

institusional dianggap efektif dalam mengawasi tindakan yang dilakukan manajemen (Yohendra dan Susanty, 2019). Pengawasan investor institusional ini lebih kuat dibanding pemegang saham lainnya karena dana yang ditanamkan dalam pasar modal cukup besar (Prasetyo dan Hadiprajitno, 2019). Pengawasan yang dilakukan oleh suatu institusi didorong oleh banyaknya dana yang ditanamkan dalam suatu perusahaan (Tumiwa dan Mamuaya, 2018). Hal ini dapat diartikan bahwa tingginya tingkat kepemilikan *institutional investor* akan mengakibatkan pengawasan yang lebih besar sehingga akan mengurangi tindakan oportunistik yang dilakukan manajemen (Dewi dan Abundanti, 2019). Dengan adanya pengawasan yang optimal, manajer akan mengambil tindakan yang selaras dengan kepentingan pemegang saham sehingga akan menyebabkan pengurangan biaya agensi yang timbul akibat masalah agensi antara prinsipal dan agen (Hidayat *et al.*, 2020).

Penelitian Chung *et al.* (2019), Kim *et al.* (2022) dan Tsui dan Yang (2017) menemukan hasil bahwa *institutional investor* memiliki pengaruh negatif terhadap *sticky cost behavior*. *Institutional investor* yang memiliki banyak saham akan berperan besar dalam mengawasi manajemen sehingga tindakan oportunistik tidak akan terjadi. Berbeda dengan penelitian Chae dan Ryu (2016) dan Yao (2018) yang menyebutkan bahwa pemegang saham dengan konsentrasi kepemilikan yang tinggi cenderung berada di bawah kendali kepentingan pribadi sehingga akan meningkatkan kekakuan biaya. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka dapat diprediksi bahwa *institutional investor* berpengaruh negatif terhadap *sticky cost behavior* karena semakin besar pengawasan yang dilakukan *institutional investor* maka akan mencegah tindakan oportunistik manajemen yang menyebabkan manajemen lebih tanggap dalam melakukan penyesuaian biaya SG&A ketika penjualan menurun sehingga *sticky cost behavior* akan semakin rendah.

H1: *Institutional investor* berpengaruh negatif terhadap *sticky cost behavior*.

Pengaruh *Competition Intensity* terhadap *Sticky Cost Behavior*

Competition intensity adalah tingkat persaingan usaha yang dihadapi oleh perusahaan (Wibowo, 2019). Berdasarkan teori agensi, mekanisme pengawasan dapat meminimalisir konflik keagenan antara prinsipal dan agen (Hidayat *et al.*, 2020). Konflik keagenan memberikan kesempatan bagi manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik sehingga menunda pemotongan biaya ketika penjualan menurun yang menyebabkan adanya *sticky cost behavior* (Anderson *et al.*, 2003). *Competition intensity* menjadi salah satu mekanisme pengawasan eksternal perusahaan (Cheung *et al.*, 2018). Intensitas kompetisi yang tinggi akan menghasilkan lebih banyak informasi bagi pemegang saham, dewan direksi dan auditor untuk menganalisis efisiensi operasi perusahaan (Zhang, 2016). Dengan demikian, informasi yang tidak simetris antara investor dan manajer dapat diminimalisir. Daya saing yang kuat dalam persaingan ketat juga akan mendorong pemberian insentif kepada manajer semakin tinggi (Prawibowo dan Juliarto, 2014). Perusahaan akan memotivasi manajer untuk bekerja lebih keras dengan memberikan insentif yang lebih besar untuk mempertahankan keunggulan kompetitif (Nani dan Vinahapsari, 2020). Dengan demikian, kepentingan antara manajemen dan investor akan selaras. Kepentingan yang selaras dan asimetri informasi antara investor dan manajer ini akan mencegah adanya *agency conflict* antara prinsipal dan agen.

Penelitian Ballas *et al.* (2020) dan Zhang (2016) menyebutkan bahwa *competition intensity* memiliki pengaruh negatif terhadap *sticky cost*. Intensitas persaingan yang rendah

akan memperkuat adanya kekakuan biaya akibat dari konflik keagenan. Berbeda dengan penelitian oleh Cheung *et al.* (2018), Krisnadewi dan Soewarno (2020) dan Li dan Zheng (2017) yang melaporkan bahwa *competition intensity* memiliki pengaruh positif terhadap *sticky cost*. Dalam persaingan yang tinggi, manajer mengambil keputusan untuk berinovasi dan menunda pemotongan biaya SG&A sehingga mengakibatkan biaya SG&A menjadi lebih tinggi. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dapat diprediksi bahwa *competition intensity* berpengaruh negatif terhadap *sticky cost behavior* karena semakin ketat persaingan akan mencegah tindakan oportunistik manajemen yang menyebabkan manajemen akan memotong biaya yang tidak digunakan lebih tanggap sehingga *sticky cost behavior* akan semakin rendah.

H₂: *Competition intensity* berpengaruh negatif terhadap *sticky cost behavior*

3. METODE PENELITIAN

Sampel

Perusahaan pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 dijadikan sampel dalam penelitian ini. Berdasarkan mini riset yang peneliti telah lakukan, pada tahun 2018-2021 perusahaan pariwisata, restoran dan hotel mengalami *sticky cost behavior* dimana ketika perusahaan mengalami peningkatan penjualan sebesar 1%, biaya SG&A akan naik sebanyak 0,535. Sedangkan, ketika perusahaan mengalami penurunan penjualan sebesar 1%, biaya SG&A hanya turun sebanyak 0,330. Selain itu, pada tahun 2018-2021 perusahaan pariwisata, restoran dan hotel mengalami ketidakseimbangan penjualan dan biaya. Hal ini menyebabkan adanya indikasi *sticky cost behavior* semakin meningkat. Azmi dan Januryanti (2021) dan Kartikasari *et al.* (2018) menyebutkan bahwa *sticky cost* terjadi ketika perusahaan mengalami ketidakseimbangan perubahan penjualan dan biaya saat periode aktivitas penjualan naik turun. Indikasi ini juga diperkuat dengan adanya kenaikan penjualan pada tahun 2018-2019 yang diimbangi dengan kenaikan biaya SG&A, namun penurunan penjualan pada periode 2019-2021 akibat adanya pandemi covid-19 tidak diimbangi dengan penurunan biaya SG&A secara tanggap.

Sampel penelitian dikumpulkan dengan teknik *purposive sampling*. Peneliti mengambil sampel dengan memperhatikan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga dapat menghasilkan jawaban atas penelitian yang dilakukan (Lenaini, 2021). Tabel 1 menampilkan prosedur pengambilan sampel. Berdasarkan Tabel 1, sebanyak 77 observasi perusahaan selama 2018-2021 tersedia untuk pengujian hipotesis.

Tabel 1. Prosedur Pengambilan Sampel

Kriteria Sampel	2018	2019	2020	2021
Perusahaan pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di BEI	31	36	41	43
Perusahaan pariwisata, restoran dan hotel yang tidak menerbitkan laporan keuangan	(0)	(1)	(4)	(5)
Perusahaan pariwisata, restoran dan hotel yang tidak memiliki informasi terkait dengan perhitungan variabel	(14)	(18)	(17)	(15)
Jumlah Sampel Penelitian	17	17	20	23
Jumlah Observasi	77			

Pengukuran Variabel

Institutional Investor (IO)

Institutional investor adalah institusi yang memiliki saham di perusahaan lain diluar perusahaan itu sendiri serta anak perusahaan (Putra *et al.*, 2019; Tamalagi *et al.*, 2017). Pengukuran *institutional investor* didasarkan pada jumlah atau besarnya kepemilikan sahamnya di perusahaan lain. Pengukuran variabel *institutional investor* (IO) didasarkan pada Chung *et al.* (2019), Putra *et al.* (2019) dan Tumiwa dan Mamuaya (2018) yaitu:

$$\text{Institutional Investor} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki investor institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Competition Intensity (CI)

Competition Intensity adalah tingkat persaingan usaha yang dihadapi oleh perusahaan (Wibowo, 2019). Pengukuran variabel *Competition Intensity* (CI) menggunakan *Herfindahl-Hirschman Index* (HHI) yang mengacu pada Miar dan Batubara (2019), Wibowo (2019) dan Zhang (2016). Peneliti menggunakan *Herfindahl-Hirschman Index* (HHI) karena indeks ini memperhitungkan jumlah perusahaan yang bersaing dalam suatu industri (Wibowo, 2019). Indeks ini dihitung dengan rumus:

$$HHI = \sum_{i=1}^{N_j} S_{ijt}^2$$

Keterangan:

HHI : Nilai Herfindahl Hirschman Index (HHI)

N_j : Jumlah perusahaan dalam industri j pada tahun t

S_{ijt}^2 : Pangsa pasar perusahaan i dalam industri j pada tahun t

Pangsa pasar perusahaan (S_{ijt}^2) dihitung dengan membagi penjualan bersih suatu perusahaan dengan total penjualan seluruh perusahaan dalam satu industri. Ketika HHI mendekati 1, maka intensitas persaingan rendah dan ketika HHI mendekati 0 maka intensitas persaingan tinggi (Wibowo, 2019). Rentang nilai HHI 0.01-0.1 menunjukkan intensitas kompetisi tinggi, jika nilai HHI di atas rentang tersebut maka intensitas kompetisi tergolong rendah (Wibowo, 2019).

Asset Intensity (AI)

Asset Intensity merupakan rasio pengukuran efisiensi perusahaan dalam memakai hasil penjualan untuk memanfaatkan dan mengembangkan aset (Jazuli *et al.*, 2020). Pengukuran intensitas aset didasarkan pada Anderson *et al.* (2003) dan Jazuli *et al.* (2020) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Asset Intensity} = \frac{\text{Total Aset}}{\text{Total Penjualan Bersih}}$$

Sticky Cost Behavior (SCB)

Sticky cost behavior adalah perilaku asimetris manajemen dalam menyesuaikan sumber daya dimana manajemen akan lebih lambat menurunkan biaya ketika permintaan menurun daripada menaikkan biaya ketika permintaan meningkat (Anderson *et al.*, 2003). Pengukuran *sticky cost behavior* (SCB) didasarkan pada Anderson *et al.* (2003) yang mengukur *sticky cost* pada biaya *Selling, General* dan *Administrative* (SG&A) dengan rumus:

$$\log \left[\frac{SG\&A_{i,t}}{SG\&A_{i,t-1}} \right] = \beta_0 + \beta_1 \log \left[\frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] + \beta_2 DECRDUM_{i,t} * \log \left[\frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan: $SG\&A_{i,t}$ = biaya penjualan, administrasi dan umum perusahaan i pada tahun t, $SG\&A_{i,t-1}$ = biaya penjualan, administrasi dan umum perusahaan i pada tahun t-1; $REV_{i,t}$ = penjualan bersih perusahaan i pada tahun t; $REV_{i,t-1}$ = penjualan bersih perusahaan i pada tahun t-1; $DECRDUM_{i,t}$ = variabel dummy (interaksi antara variabel decrdum bernilai 0 saat penjualan meningkat dan bernilai 1 saat penjualan menurun selama periode t-1 dan t).

Pengujian *sticky cost behavior* dilakukan pada tingkat perusahaan menggunakan regresi linier berganda dimana biaya SG&A akan *sticky* jika naiknya biaya SG&A saat penjualan naik lebih besar dibandingkan turunnya biaya SG&A saat penjualan turun. Koefisien β_1 menunjukkan persentase peningkatan biaya SG&A pada 1% peningkatan penjualan. Koefisien $\beta_1 + \beta_2$ menunjukkan persentase penurunan biaya SG&A pada 1% penurunan penjualan. Jadi, biaya akan *sticky* apabila $\beta_1 > 0$ dan $\beta_2 < 0$ atau jika $\beta_1 + \beta_2 < \beta_1$ (Purnamasari dan Umiyati, 2019). *Sticky cost* diukur per perusahaan pada tiap tahun dengan memperhatikan perubahan biaya selama 4 tahun terakhir, untuk itu laporan keuangan 2014-2017 dijadikan sebagai data tambahan. *Sticky cost behavior* disajikan dalam bentuk variabel dummy. Nilai 0 jika perusahaan tidak terindikasi *sticky cost* dan nilai 1 jika perusahaan terindikasi *sticky cost* (Soegiharto dan Rachmawati, 2022).

Model Penelitian

Analisis data memakai teknik regresi logistik karena menguji pengaruh *institutional investor* dan *competition intensity* terhadap *sticky cost behavior* dengan *asset intensity* sebagai variabel kontrol. Analisis regresi logistik memiliki tujuan menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan variabel dependennya berbentuk kategorik (Ghozali, 2018; 325). Persamaan regresi digambarkan sebagai berikut:

$$SCB = \alpha + \beta_1 IO + \beta_2 CI + \beta_3 AI + \varepsilon$$

Keterangan: SCB = *Sticky Cost Behavior*; IO = *Institutional Investor*; CI = *Competition Intensity*; AI = *Asset Intensity*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh *institutional investor* dan *competition intensity* terhadap *sticky cost behavior* dengan *asset intensity* sebagai variabel kontrol. Hasil pemilihan sampel diperoleh 77 observasi perusahaan pada tahun 2018-2021. Untuk melihat pola penyebaran variabel independen dan dependen, Tabel 2 dan Tabel 3 menyajikan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Dependen

	Jumlah	Persentase
TSCB	31	40,26
SCB	46	59,74
Jumlah	77	100

Tabel 2 menunjukkan perusahaan yang tidak mengalami *sticky cost behavior* (TSCB) sebanyak 31 dan perusahaan yang mengalami *sticky cost behavior* (SCB) sebanyak 46. Dapat disimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan pariwisata, restoran dan hotel pada tahun 2018-2021 mengalami *sticky cost behavior* dimana kenaikan biaya ketika penjualan naik lebih besar dibanding penurunan biaya ketika terjadi penurunan penjualan.

Tabel 3 menyajikan statistik deskriptif variabel independen. Dari tabel dapat diketahui bahwa variabel investor institusional (IO) mempunyai nilai rata-rata 31,9%. Nilai rata-rata kepemilikan saham oleh institusi perusahaan pariwisata, restoran dan hotel pada tahun 2018-2021 termasuk ke dalam kepemilikan minoritas (<50%). Hal ini menunjukkan bahwa investor institusional tidak memiliki hak pengendali (kontrol) sehingga belum dapat memberikan pengawasan yang optimal terhadap tindakan manajemen. Standar deviasi sebanyak 27,7% lebih kecil daripada nilai rata-rata, hal ini dapat diartikan bahwa tidak terdapat simpangan yang jauh dari nilai minimum dan maksimum, yaitu *institutional investor* terendah sebanyak 0% dan tertinggi sebanyak 82%.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Independen

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
<i>Institutional Investor</i>	0.000	0.820	0.319	0.277
<i>Competition Intensity</i>	0.106	0.174	0.141	0.031
<i>Asset Intensity</i>	0.383	1724.718	45.885	204.141

Dari tabel 3 juga menunjukkan variabel *competition intensity* (CI) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0.141. Nilai rata-rata tersebut menggambarkan bahwa intensitas kompetisi perusahaan pariwisata, restoran dan hotel pada tahun 2018-2021 cenderung kurang kompetitif. Rendahnya intensitas kompetisi ini disebabkan karena terdapat sejumlah besar perusahaan dengan ukuran yang berbeda dalam industri pariwisata, restoran dan hotel. Nilai standar deviasi 0,031 lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata, sehingga dapat diartikan bahwa tidak terdapat simpangan yang jauh dari nilai minimum dan maksimum, yaitu *competition intensity* terendah sebanyak 0,106 dan tertinggi sebanyak 0,174

Variabel kontrol *asset intensity* memiliki nilai rata-rata sebesar 45,885 pada perusahaan pariwisata, restoran dan hotel di BEI pada tahun 2018-2021. Nilai rata-rata tersebut cenderung rendah yang menunjukkan bahwa perusahaan pariwisata, restoran dan hotel kurang efisien dalam menggunakan hasil penjualan untuk pemanfaatan dan pengembangan aset. Namun apabila dilihat dari standar deviasi 204,141 yang lebih besar dibandingkan nilai rata-rata mengartikan bahwa terdapat simpangan yang jauh dari nilai minimum dan maksimum, yaitu *asset intensity* terendah sebesar 0,383 dan tertinggi sebesar 1724,718.

Hasil

Penelitian ini memakai analisis regresi logistik. Uji regresi logistik harus memenuhi uji kelayakan model yang dapat diamati dari tabel *hosmer and lemeshow test* dan uji keseluruhan model (*overall fit model*) yang dapat diamati dari nilai $-2\log\text{likelihood}$.

Hasil uji kelayakan model, hasil uji keseluruhan model dan hasil uji koefisien determinasi ditunjukkan pada tabel 4. Berdasarkan hasil uji kelayakan model (*hosmer and lemeshow's test*) terlihat nilai sig 0,473 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti model cocok dengan hasil observasi sehingga nilai observasinya mampu diprediksi.

Tabel 4. Hasil Uji Kelayakan Model dan Uji Keseluruhan Model

<i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	<i>Overall Fit Model</i>	
	-2 LogL pada awal (Block 0)	Nilai -2 Log L pada akhir (Block 1)
0,473	103.804	100.252

Hasil uji keseluruhan model (*overall fit model*) dapat diamati pada tabel 4. Nilai -2 Log Likelihood block 0 sebesar 103.804 lebih tinggi dari nilai -2 Log Likelihood block 1 sebesar 100.252 ($103.804 > 100.252$). Hal ini menggambarkan bahwa model yang dihipotesiskan *fit* dengan data serta menggambarkan model regresi yang baik.

Uji Hipotesis

Pengujian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh *institutional investor* dan *competition intensity* terhadap *sticky cost behavior* dengan *asset intensity* sebagai variabel kontrol. Berdasarkan hasil uji hipotesis, maka diperoleh hasil penelitian pada tabel 5 berikut:

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Arah prediksi	Koefisien	Sig
<i>Institutional Investor</i> (IO)	+	1.023	0.878
<i>Competition Intensity</i> (CI)	+	4.880	0.732
<i>Asset Intensity</i> (AI)	+	0.004	0,781

Untuk pengujian hipotesis 1, *institutional investor* (IO) menunjukkan koefisien regresi 1,023 dan nilai sig sebesar 0,878. Nilai sig 0,878 lebih besar dari 0,05 artinya variabel *institutional investor* tidak berpengaruh terhadap *sticky cost behavior* perusahaan pariwisata, restoran dan hotel periode 2018-2021. Untuk pengujian hipotesis 2, *competition intensity* (CI) menunjukkan koefisien regresi 4,880 dan nilai sig sebesar 0.732. Artinya variabel *competition intensity* tidak berpengaruh terhadap *sticky cost behavior* perusahaan pariwisata, restoran dan hotel periode 2018-2021.

Pembahasan

Pengaruh *Institutional Investor* terhadap *Sticky Cost Behavior*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *institutional investor* tidak memengaruhi *sticky cost behavior* perusahaan pariwisata, restoran dan hotel periode 2018-2021. Penelitian ini gagal menunjukkan bukti dari teori agensi yang menyatakan bahwa adanya pengawasan dari investor

institusional dapat mengurangi *sticky cost behavior* akibat dari konflik keagenan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Ligtoet (2017) dimana disebutkan bahwa *institutional investor* tidak berpengaruh terhadap *sticky cost behavior*. Tetapi, tidak konsisten dengan penelitian Chung *et al.* (2019) dan Tsui dan Yang (2017) yang menunjukkan pengaruh negatif antara *institutional investor* dan *sticky cost behavior* serta penelitian Yao (2018) yang menyatakan bahwa *ownership concentration* memengaruhi *cost stickiness*. Faktor yang menyebabkan *institutional investor* tidak berpengaruh terhadap *sticky cost behavior* adalah karena rendahnya kepemilikan institusi pada perusahaan pariwisata, restoran dan hotel. Hal ini menyebabkan pengawasan oleh *institutional investor* tidak efektif sehingga belum bisa memberikan pengawasan yang optimal terhadap tindakan manajemen (Indrawati *et al.*, 2020).

Faktor lain yang menyebabkan *institutional investor* tidak berpengaruh terhadap *sticky cost behavior* adalah karena investor institusional dalam perusahaan pariwisata, restoran dan hotel hanya memfokuskan diri pada maksimalisasi kesejahteraan pemilik sehingga cenderung mempunyai sifat pengawasan yang pasif (Marietza dan Wijayanti, 2021). Lin dan Fu (2017) menyebutkan bahwa *passive monitoring* adalah investor institusi yang hanya mengutamakan keuntungan jangka pendek berdasar dari keunggulan informasi yang dimiliki guna pemenuhan kebutuhan portfolionya sehingga tidak tertarik untuk mengawasi dan ikut campur dalam tindakan yang dilakukan oleh manajemen. Dalam hal ini, investor institusi mempercayakan mekanisme pemantauan dan pengelolaan perusahaan pada dewan komisaris (Prastiwi dan Walidah, 2020). Berdasarkan hal tersebut, investor institusi yang hanya berorientasi pada laba saat ini cenderung tidak optimal dalam melakukan pengawasan guna mengurangi tindakan oportunistik manajemen yang dapat menyebabkan *sticky cost behavior*.

Pengaruh *Competition Intensity* terhadap *Sticky Cost Behavior*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *competition intensity* tidak memengaruhi *sticky cost behavior* perusahaan pariwisata, restoran dan hotel periode 2018-2021. Penelitian ini gagal menunjukkan bukti dari teori agensi yang menyatakan bahwa intensitas persaingan yang tinggi dapat mengurangi *sticky cost behavior* akibat dari konflik keagenan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Fithriyyah dan Priono (2021) dimana disebutkan bahwa *competition intensity* tidak berpengaruh terhadap *sticky cost behavior*. Tetapi, tidak konsisten dengan penelitian Ballas *et al.* (2020) dan Zhang (2016) dimana disebutkan bahwa *competition intensity* berpengaruh negatif terhadap *stickiness cost* dan penelitian Cheung *et al.* (2018) dan Li dan Zheng (2017) yang menunjukkan pengaruh positif antara persaingan dan *cost stickiness*. Faktor yang menyebabkan *competition intensity* tidak berpengaruh terhadap *sticky cost behavior* adalah karena rendahnya intensitas persaingan pada perusahaan pariwisata, restoran dan hotel pada tahun 2018-2021 dengan nilai rata-rata sebanyak 0,141. Rentang nilai HHI di atas 0.1 menunjukkan intensitas kompetisi tergolong rendah (Wibowo, 2019).

Berdasarkan perhitungan pangsa pasar, perusahaan pariwisata, restoran dan hotel memiliki konsentrasi yang tinggi dimana pangsa pasar pada tahun 2018-2021 hanya dikuasai oleh beberapa perusahaan besar yaitu PT MAP Boga Adiperkasa Tbk (MAPB), PT Fast Food Indonesia Tbk (FAST) dan PT Sarimelati Kencana Tbk (PZZA). Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU) juga mengemukakan bahwa intensitas persaingan usaha perusahaan di Indonesia terbilang tidak sehat dan relatif terkonsentrasi (Saptowalyono, 2023). Tingginya konsentrasi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai intensitas persaingan

yang rendah (Wibowo, 2019). Perusahaan dengan intensitas persaingan yang rendah belum mampu memberikan informasi bagi pemegang saham, dewan direksi dan auditor untuk menganalisis efisiensi operasi perusahaan (Zhang, 2016). Hal ini menyebabkan intensitas persaingan pada perusahaan pariwisata, restoran dan hotel tidak dapat dijadikan sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang diharapkan mampu mengurangi *sticky cost behavior* sebagai akibat dari konflik keagenan.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian yang dilakukan pada perusahaan pariwisata, restoran dan hotel di Indonesia tahun 2018-2021 menunjukkan hasil bahwa *institutional investor* dan *competition intensity* tidak berpengaruh terhadap *sticky cost behavior*. *Institutional investor* tidak berpengaruh terhadap *sticky cost behavior* karena rendahnya kepemilikan institusi pada perusahaan pariwisata, restoran dan hotel pada tahun 2018-2021, selain itu investor institusi bertindak sebagai *passive monitoring*. *Competition intensity* tidak memiliki pengaruh terhadap *sticky cost behavior* akibat rendahnya intensitas persaingan pada perusahaan pariwisata, restoran dan hotel pada tahun 2018-2021 sehingga lingkungan persaingan tersebut belum mampu memberikan informasi kepada investor dan pihak pihak yang terlibat dalam pengawasan perilaku manajemen untuk menyesuaikan biaya.

Saran untuk peneliti selanjutnya dapat menguji pada sub sektor lain dengan tujuan membandingkan hasil penelitian pada perusahaan pariwisata, restoran dan hotel dengan sub sektor lain. Peneliti selanjutnya juga dapat meneliti dengan variabel lain yang diduga mempengaruhi *sticky cost behavior*. Temuan ini memberikan kontribusi baru berupa literatur di bidang akuntansi manajemen dan biaya khususnya mengenai *sticky cost behavior*.

DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, M., Banker, R., Huang, R., & Janakiraman, S. (2007). Cost Behavior and Fundamental Analysis of SG&A Costs. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 22 (1): 1–28.
- Anderson, M. C., Banker, R. D., & Janakiraman, S. N. (2003). Are Selling, General, and Administrative Costs “Sticky”? *Journal of Accounting Research* 41 (1): 47–63.
- Azizah, N. H. N. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekobis Dewantara* 2 (3): 24–34.
- Azmi, Z., & Januryanti, J. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Sticky Cost. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)* 6 (1): 274–280.
- Ballas, A., Naoum, V. C., & Vlismas, O. (2020). The Effect of Strategy on The Asymmetric Cost Behavior of SG&A Expenses. *Forthcoming, European Accounting Review*.
- Banker, R. D., Byzalov, D., & Plehn-Dujowich, J. M. (2010). Sticky Cost Behavior: Theory and Evidence. *AAA 2011 Management Accounting Section (MAS) Meeting Paper*.

- Cannon, J. N. (2014). Determinants of “Sticky Costs”: An Analysis of Cost Behavior Using United States Air Transportation Industry Data. *Accounting Review* 89 (5): 1645–1672.
- Chae, S. J., & Ryu, H. Y. (2016). The Effect of Control Ownership Disparity on Cost Stickiness. *Journal of Distribution Science* 14 (8): 51–57.
- Chang, K., Kang, E., & Li, Y. (2016). Effect of Institutional Ownership on Dividends: An Agency Theory Based Analysis. *Journal of Business Research* 69 (7): 2551–2559.
- Cheung, J., Kim, H., Kim, S., & Huang, R. (2018). Is The Asymmetric Cost Behavior Affected by Competition Factors? *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics* 25 (1–2): 218–234.
- Chung, C. Y., Hur, S.-K., & Liu, C. (2019). Institutional Investors and Cost Stickiness: Theory and Evidence. *The North American Journal of Economics and Finance* 47: 336–350.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8 (10): 6099.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review* 14 (1): 57–74.
- Eldomiaty, T. I., Andrikopoulos, P., & Bishara, M. K. (2019). Financial Decisions and Growth of The Firm Under High and Low Levels of Information Asymmetry. *Research in Finance* 35: 19–51.
- Ernawati, Y. L. K., & Suartana, I. W. (2018). The Influence of Information Asymmetry, Agency Cost and Institutional Ownership on Income Smoothing. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 24 (1), 451.
- Fitriyah, N., & Priono, H. (2021). Manajemen Laba, Tata Kelola Perusahaan, Persaingan Pasar Produk terhadap Perilaku Sticky Cost di Moderasi Kebijakan Insentif Pajak. *Jurnal Akuntansi Integratif* 7 (2): 163–182.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. Edisi 9. Diterbitkan oleh Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat, R., Wahyudi, S., Muharam, H., & Zainudin, F. (2020). Institutional Ownership, Productivity Sustainable Investment Based on Financial Constrains and Firm Value: Implications of Agency Theory, Signaling Theory, and Asymmetry Information on Sharia Companies in Indonesia. *International Journal of Financial Research* 11 (1): 71–81.
- Ibrahim, A. E. A., & Ezat, A. N. (2017). Sticky Cost Behavior: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies* 7 (1): 16–34.
- Indrawati, L., Suci, M., & Andiani, N. D. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 2 (1): 40–49.

- Jazuli, M. A., Maksun Azhar, & Rini, E. S. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Cost Stickiness pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora* 4 (1): 205–222.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305–360.
- Kartikasari, R., Suzan, L., & Muslih, M. (2018). Perilaku Sticky Cost terhadap Biaya Tenaga Kerja dan Beban Usaha pada Aktivitas Penjualan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer* 10 (1): 1–7.
- Kemendikbud. (2021). Tren Pariwisata Indonesia di Tengah Pandemi. Diakses pada 8 Februari 2023 dari <https://kemendikbud.go.id/ragam-pariwisata/Tren-Pariwisata-Indonesia-di-Tengah-Pandemi>
- Kim, J. B., Lee, J. J., & Park, J. C. (2022). Internal Control Weakness and the Asymmetrical Behavior of Selling, General, and Administrative Costs. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 37 (1): 259–292.
- Krisnadewi, K. A., & Soewarno, N. (2020). Competitiveness and Cost Behavior: Evidence from The Retail Industry. *Journal of Applied Accounting Research* 21 (1): 125–141.
- Lenaini, I. (2021). Teknik Pengambilan Sampel Purposive dan Snowball Sampling. *HISTORIS: Jurnal Kajian, Penelitian & Pengembangan Pendidikan Sejarah* 6 (1): 33–39.
- Li, W. L., & Zheng, K. (2017). Product Market Competition and Cost Stickiness. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 49 (2): 283–313.
- Ligtvoet, F. (2017). The Effect of Institutional Shareholders on Cost Stickiness. In *University of Amsterdam*.
- Lin, Y. R., & Fu, X. M. (2017). Does Institutional Ownership Influence Firm Performance? Evidence from China. *International Review of Economics and Finance* 49: 17–57.
- Lismaita, & Liyudza. (2020). Analisis Biaya Agensi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Administrasi (BIS-A)* 9 (2): 51–55.
- Marietza, F., & Wijayanti, I. O. (2021). Pengaruh Pandangan Investor Institusional terhadap Kredit Rating Perusahaan. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen* 10 (2): 293–303.
- Miar, & Batubara, K. R. (2019). Analisis Konsentrasi Rasio Industri Besar dan Sedang di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jembatan: Jurnal Ilmiah Manajemen* 16 (2): 121–132.
- Nani, D. A., & Vinahapsari, C. A. (2020). Efektivitas Penerapan Sistem Insentif Bagi Manajer dan Karyawan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 6 (1): 44–54.
- Ningrum, D. A., & Noegroho, Y. A. K. (2021). Analisis Perilaku Sticky Cost Biaya Penjualan, Administrasi dan Umum serta Harga Pokok Penjualan pada Perusahaan Manufaktur. *JIMEA (Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi)* 5 (1): 1519–1539.

- Prasetyo, G. O. E., & Hadiprajitno, P. B. (2019). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Diponegoro Journal of Accounting* 8 (3): 1–12.
- Prastiwi, D., & Walidah, A. N. (2020). Pengaruh Agresivitas Pajak terhadap Nilai perusahaan: Efek Moderasi Transparansi dan Kepemilikan Institusional. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 23: 203–224.
- Prawibowo, T., & Juliarto, A. (2014). Analisis Pengaruh Persaingan terhadap Agency Cost (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2010-2012). *Diponegoro Journal of Accounting* 3 (3): 606–620.
- Purnamasari, P., & Umiyati, I. (2019). Asymmetric Cost Behavior and Choice of Strategy. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan* 9 (1): 24–33.
- Putra, I. G., Sari, M. P., & Larasdiputra, G. D. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial pada Konservatisme Akuntansi. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)* 18 (1): 41–51.
- Salehi, M., Ziba, N., & Daemi Gah, A. (2018). The Relationship Between Cost Stickiness and Financial Reporting Quality in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Productivity and Performance Management* 67 (9): 1550–1565.
- Saptowalyono, C.A. (2023). KPPU: Tingkat Persaingan Usaha di Indonesia Belum Cukup Sehat. <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/02/16/>
- Sasongko, D. (2020). Kebijakan Fiskal dan Moneter Menghadapi Dampak Covid-19. Diakses pada 8 Februari 2023, <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/13017/>
- Sintyawati, N. L. A., & Dewi, M. R. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 7 (2): 933–1020.
- Soegiharto, M., & Rachmawati, D. (2022). Sticky Cost Determinants: Which One Has the Stronger Impact? *The Indonesian Accounting Review* 12 (2): 189–202.
- Tamalagi, L. A., Noval, M., & Bidin, C. R. K. (2017). Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial dan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Studi Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako* 3 (2): 169–178.
- Tsui, S., & Yang, H. C. (2017). Do Institutional Investors Demand Lower Cost Stickiness? *AAA 2018 Management Accounting Section (MAS) Meeting*.
- Tumiwa, R. A. F., & Mamuaya, N. C. (2018). The Influence of Managerial Ownership and Institutional Ownership on Agency Costs (Studies on Manufacturing Companies in The Basic Industrial and Chemical Sectors Listed on The Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Applied Business & International Management* 3 (1): 65–74.
- Vitolla, F., Raimo, N., & Rubino, M. (2020). Board Characteristics and Integrated Reporting Quality: An Agency Theory Perspective. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 27 (2): 1152–1163.

- Wibowo, A. J. I. (2019). Analisis Industri Makanan Tradisional Berbasis Concentration Ratio, Herfindahl Hirschman Index, dan Minimum Efficient Scale. *INOVASI (Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen)* 15 (1): 26–43.
- Yao, K. (2018). Cost Stickiness, Ownership Concentration and Enterprise Risk - Empirical Evidence from Chinese Listed Manufacturing Companies. *American Journal of Industrial and Business Management* 8 (1): 163–173.
- Yohendra, C. L., & Susanty, M. (2019). Tata Kelola Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 113–128.
- Zhang, Y. (2016). The Stickiness of SG&A Costs, Agency Problems and Competition Intensity. Tesis, Erasmus University Rotterdam, Rotterdam, Netherland.
- Zulfajrin, Abdullah, M. W., & Asyifa, Z. 2022. Teori Agensi Islam Sebagai Lokomotif Moral Hazard dan Adverse Selection. *Asy-Syarikah (Jurnal Lembaga Keuangan, Ekonomi Dan Bisnis Islam)*: 4 (2): 120–131.