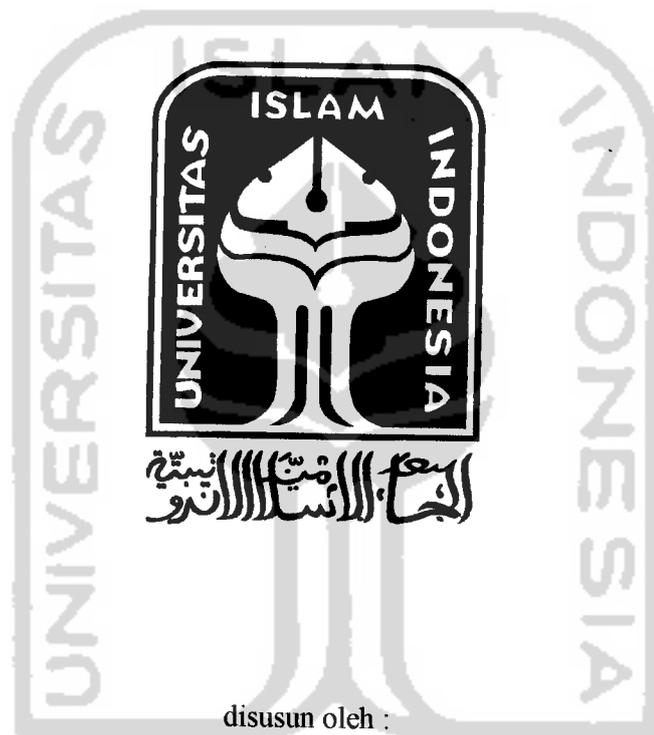


ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
AGENCY COST PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK JAKARTA

SKRIPSI



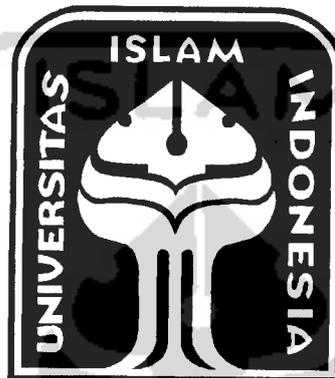
disusun oleh :

Nama : Norma Indrayani
Nomor Mahasiswa : 02 311 229
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2006

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
AGENCY COST PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK JAKARTA

SKRIPSI



الجامعة الإسلامية
الاندونيسية

disusun oleh :

Nama : Norma Indrayani

Nomor Mahasiswa : 02 311 229

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

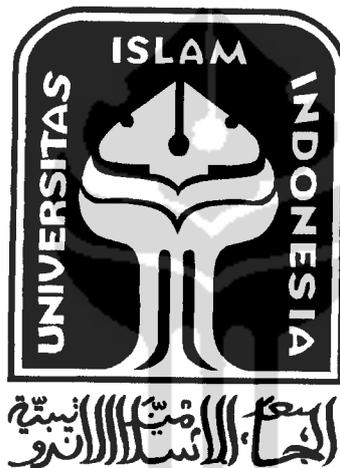
YOGYAKARTA

2006

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
AGENCY COST PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar
Sarjana Strata-I di Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



disusun oleh :

Nama : Norma Indrayani
Nomor Mahasiswa : 02 311 229
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2006**

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
AGENCY COST PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK JAKARTA



Nama : Norma Indrayani

Nomor Mahasiswa : 02 311 229

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 24 Januari 2006

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Drs. Abdul Moin, MBA', written in a cursive style.

Drs. Abdul Moin, MBA

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP AGENCY COST
PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
JAKARTA**

Disusun Oleh: **NORMA INDRAYANI**
Nomor mahasiswa: 02311229

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 15 Februari 2006

Penguji/Pemb. Skripsi: Drs. Abdul Moin, MBA

Penguji : Dr. Zaenal Arifin, M.Si



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. Sawarsono, MA

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
AGENCY COST PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK JAKARTA

ABSTRAK

Penelitian ini merupakan penelitian yang dilakukan terhadap 19 perusahaan yang memiliki kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional sekaligus serta membagikan dividen selama tahun-tahun pengamatan dan tercatat di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2001-2003. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur kepemilikan terhadap *agency cost*.

Untuk mengukur besarnya *agency cost*, maka akan digunakan ukuran proksi dari biaya operasi. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan uji signifikansi nilai F dan uji signifikansi nilai t.

Hasil dari penelitian ini diperoleh bahwa pada hipotesis pertama menunjukkan hipotesis nol diterima, hal ini berarti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara kepemilikan saham manajerial terhadap *agency cost*. Pada pengujian kedua, hipotesis nol diterima juga yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara kepemilikan saham institusional terhadap *agency cost*. Begitu juga dengan menggunakan uji signifikansi nilai F, variabel independen kepemilikan saham manajerial, kepemilikan saham institusional, hutang, ukuran perusahaan dan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen *agency cost*.

Motto

- *Sebaik-baik pekerjaan adalah usaha seseorang dengan tangannya sendiri, apabila ia ikhlas*
(riwayat Abu Hurairah r.a.)
- *... dalam hidup ini, ada sesuatu yang tidak seperti kita pikirkan, tidak seperti kita bayangkan, serta tidak seperti kita inginkan.*
(Emha Ainun Nadfih)
- *Hidup harus mempunyai tujuan, hidup harus berusaha untuk mencapai tujuan tersebut. Apabila tujuan belum bisa tercapai, yakinlah Allah pasti akan menggantinya dengan yang lebih baik.*
(Penulis)
- *Kegagalan adalah kesuksesan yang tertunda, dan dia yang sukses adalah dia yang bangkit dari kegagalannya*
(Andy)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan untuk orang-orang terkasih :

1. *Papa Sutiyono, SH*
2. *Mama Drs. Sri Erna Wati Ningrum*
3. *Embak Diliana Setyoningrum, SH*
4. *Embak Desy Setyo Bandini, SPsi*



KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum, wr. Wb.

Segala puji dan syukur kehadirat Allah SWT, yang Maha Pengasih, Maha Penyayang, dan Maha Berkehendak yang selalu melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan judul “ Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap *Agency Cost* pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta” sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar kesarjanaannya pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penyusunan skripsi ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur kepemilikan terhadap *agency cost*. Data yang ada dalam penelitian ini diperoleh melalui pencatatan atau dokumentasi dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Selama masa penelitian banyak pelajaran berharga yang dapat penulis petik dan juga bantuan dari berbagai pihak yang penulis terima. Oleh karena itu dengan selesainya penyusunan penelitian ini, penulis mengucapkan terima kasih dengan kerendahan hati kepada :

1. Bapak Drs. H. Suwarsono Muhammad, MA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Drs. H. Abdul Moin, MBA. Selaku Dosen Pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan, pengarahan, petunjuk dan nasehat

dengan penuh kesabaran dan perhatian serta kritik dan saran dalam menyelesaikan penelitian ini.

3. Bapak Drs. Zaenal Arifin, M. Si. Selaku Dosen Penguji skripsi.
 4. Seluruh dosen dan karyawan pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan bekal ilmu dan kelancaran bagi studi penulis.
 5. Mamaku dan Papaku yang menjadi motivasi terbesar dalam menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas doa dan kasih sayang yang telah mama papa berikan. InsyaAllah aku akan selalu membahagiakan kalian. Amin.
 6. Embak-embakku tersayang, embak Dili dan embak Desy yang selalu sabar dan pengertian menghadapi kebandelanku. Terima kasih atas pengalaman dan curhat-curhat yang sangat bermanfaat, aku belajar banyak dari itu.
 7. Keluarga Glagahsari, Om Wito dan Tante Itoh atas nasehat-nasehatnya, adek-adekku Risma dan Egi buat tingkah lucu dan menyebalkan kalian, aku sayang kalian.
 8. Andy Nugraha Triwantoro SH, yang senantiasa menemani dengan segenap cinta dan kasih sayang, doa dan dukugannya.
 9. Strue dan Diu yang selalu membuatku tertawa
 10. F8 yaitu Rena, Ninik, Novita, Indri, Nopie, Dina dan Nina yang selalu menemani dan mengajarku untuk selalu kembali ke jalan yang benar.
- Semoga kita dapat mewujudkan mimpi-mimpi kita. I luv U Full.

11. Teman-teman seperjuangan Mbak Septi, Nina, Upik, Gina dan Dewi, Hendrik, Ajeng atas masukan-masukan penting dan susah senang bersama mengantri dan menunggu bimbingan Pak Moin. Hidup Pak Moin!!
12. Genk 2010 Densy, Vera, Dewi, Titiz dan Yeni atas cerita-cerita yang membuatku selalu semangat berskripsi.
13. Konco-konco KKN unit Temon16, Tania, Ian dan Alin, Aji, mbak Wiwied, Rindang, papah Indra, mas luki ndut, Ustad Jusman Temongmere, mbak Rina dan Agus.
14. Mas-mas dan mbak-mbak mahasiswa UII, khususnya angkatan 2002 dan khususnya lagi kelas C serta semua pihak yang benar-benar tidak bisa disebutkan satu per satu yang telah banyak membantu dan mendoakan dalam menyelesaikan penelitian ini.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna dan masih terdapat kekurangan-kekurangan. Oleh karena itu penulis memohon maaf dan berharap semoga tulisan ini dapat bermanfaat bagi perkembangan teori keuangan.
Wassalamu'alaikum, wr. Wb.

Yogyakarta, Februari 2006

Norma Indrayani

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan Skripsi.....	i
Halaman Judul Skripsi.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi.....	v
Abstrak.....	vi
Motto.....	vii
Halaman Persembahan.....	viii
Kata Pengantar.....	ix
Daftar Isi.....	xii
Daftar Tabel.....	xvi
Daftar Grafik.....	xvii
Daftar Gambar.....	xviii
Daftar Lampiran.....	xix
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian.....	3
1.3 Tujuan Penelitian.....	3
1.4 Manfaat Penelitian.....	3
1.5 Definisi Operasional.....	4
1.6 Model Penelitian.....	5

3.5.1 Multikoleniaritas.....	28
3.5.2 Heterokedastisitas.....	29
3.5.3 Autokolerasi.....	29
3.6 Alat Analisis.....	29
3.7 Pengujian Hipotesis.....	30
3.7.1 Uji Signifikansi Nilai F.....	30
3.7.2 Uji Signifikansi Nilai t.....	31
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	34
4.2 Pengukuran Variabel.....	34
4.2.1 Variabel Dependen.....	34
4.2.2 Variabel Independen.....	35
4.2.2.1 Hutang.....	35
4.2.2.2 Ukuran Perusahaan.....	35
4.2.2.3 Dividen.....	36
4.3 Uji Asumsi Klasik.....	37
4.3.1 Uji Multikoleniaritas.....	37
4.3.2 Uji Heterokedastisitas.....	38
4.3.3 Uji Autokorelasi.....	40
4.4 Analisis Regresi Linier Berganda.....	40
4.5 Pengujian Hipotesis.....	43
4.5.1 Uji Signifikansi Nilai F.....	43
4.5.2 Uji Signifikansi Nilai t.....	43

4.5.3 Uji Hipotesis 1.....	44
4.5.4 Uji Hipotesis 2.....	44
4.6 Pembahasan Hasil Penelitian.....	45
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	48
5.2 Saran.....	49
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	50
DAFTAR PUSTAKA.....	51
LAMPIRAN.....	52



DAFTAR TABEL

3.1 Nama Perusahaan Sampel.....	24
4.1 Hasil Perhitungan Uji Multikoleniaritas.....	38
4.2 Nilai Durbin Watson.....	40
4.3 Hasil Perhitungan Regresi Pengujian Hipotesis.....	41



DAFTAR GRAFIK

4.1 Grafik Heterokedastisitas	39
-------------------------------------	----



DAFTAR GAMBAR

Model Penelitian.....	5
-----------------------	---



DAFTAR LAMPIRAN

I. Nama Perusahaan Sampel.....	52
II. Data Awal.....	53
III. Perhitungan Biaya Agensi.....	56
IV. Perhitungan Hutang.....	57
V. Perhitungan Ukuran Perusahaan.....	58
VI. Perhitungan Dividen.....	59
VII. Data Awal (Olah Data).....	60
VIII. Regresi Linier Berganda.....	61
IX. Regresi Multikoleniaritas.....	62
X. Regresi Heterokedastisitas.....	63
XI. Regresi Autokorelasi.....	65
XII. Tabel Distribusi Nilai F.....	67
XIII. Tabel Distribusi Nilai t.....	68

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Pemegang saham memiliki motivasi untuk mensejahterakan dirinya dengan sebagian dividen yang meningkat, sedangkan manajemen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh investasi maupun pinjaman. Permasalahan akan muncul karena seorang manajer tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan atau pemegang saham yang dikenal dengan nama masalah agensi.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan untuk kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham. Namun pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan yang berbeda dari tujuan utama tersebut. Hubungan antara pemegang saham dan manajer dalam teori keagenan dikatakan sebagai hubungan antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajer), dan keduanya dikatakan seorang orang-orang ekonomi yang rasional yaitu semata-mata hanya ingin mementingkan pribadi mereka, sehingga timbul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat dikurangi dengan adanya suatu pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut, antara lain dengan audit

yang dilakukan oleh akuntan independen, pendelegasian wewenang pengawasan oleh direksi, insentif khusus bagi para manajer guna mengikat kesetiaan dan kepatuhan mereka terhadap perusahaan.

Namun dengan munculnya pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut dengan biaya keagenan (*agency cost*). Penelitian yang dilakukan oleh Moris (1987) dalam Sulistyanto (2003) menjelaskan bahwa manipulasi dari nilai perusahaan diasumsikan bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan dapat menimbulkan biaya keagenan. Manipulasi terjadi karena ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information*) yang dimiliki oleh para manajer dan peserta pasar yang secara langsung akan meningkatkan biaya *monitoring*, pemisahan kepemilikan dan pengendalian modal.

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji apakah keputusan-keputusan keuangan seperti dividen, leverage dan kepemilikan manajerial mempengaruhi masalah keagenan. Rozeff (1982) dalam Nupikso (2001) menyatakan bahwa perusahaan yang membayar tinggi dividennya bertujuan untuk mengurangi masalah keagenan.

Penelitian Ang (1999) sebagaimana dikutip oleh Sunarto (2003) memberikan bukti terhadap hubungan antara struktur kepemilikan dengan biaya keagenan yang diukur dari pemanfaatan aktiva. Mereka melakukan survey pada perusahaan-perusahaan kecil dengan menghubungkan ukuran *absolute* dan *relative* dari biaya keagenan. Hasilnya menyatakan bahwa biaya keagenan pada perusahaan dengan manajemen yang berasal dari luar

relative lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan manajemen sendiri. Penelitian mereka juga menunjukkan bahwa beban operasi pada perusahaan kecil dipengaruhi oleh kepemilikan dalam perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis mencoba untuk melakukan pengujian pengaruh dari struktur kepemilikan terhadap biaya keagenan.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Permasalahan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara struktur kepemilikan terhadap *agency cost* yang dinyatakan dalam pertanyaan sebagai berikut :

Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap biaya keagenan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?

1.3 Tujuan Penelitian

Untuk menganalisis bagaimana pengaruh struktur kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap biaya keagenan pada perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Jakarta.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat penelitian bagi kalangan pemegang saham dan praktisi bisnis adalah bahwa penelitian ini dapat digunakan untuk menentukan tingkat

kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang tepat untuk mengurangi biaya keagenan.

2. Bagi peneliti selanjutnya penelitian ini dapat digunakan bagi dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan struktur kepemilikan perusahaan.

1.5 Definisi Operasional

1. Biaya Agensi

Biaya agensi merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh pemegang saham untuk meyakinkan bahwa manajer sungguh-sungguh bekerja untuk kepentingan pemegang saham. Biaya keagenan meliputi pengeluaran untuk memonitor manajemen, pengeluaran untuk membantu suatu struktur organisasi yang meminimalkan tindakan-tindakan manajer yang tidak diinginkan, serta *opportunity cost* yang timbul akibat kondisi dimana manajer tidak dapat segera mengambil keputusan tanpa persetujuan pemegang saham.

2. Definisi Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan (direktur dan komisaris). Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan antara manajemen dengan pemegang saham. Kekayaan pribadi manajemen yang semakin terkait dengan

nilai perusahaan diharapkan akan membuat manajemen untuk bertindak demi meningkatkan nilai perusahaan dengan sendirinya.

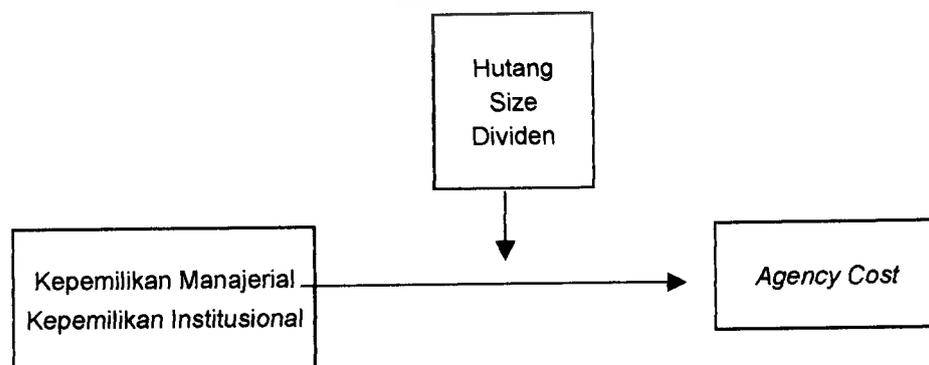
3. Definisi Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah pemegang saham oleh pihak luar yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Kepemilikan institusional meliputi perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lainnya.

1.6 Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan beberapa variabel independen dengan variabel pokok: kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dan variabel kontrol yang lain seperti hutang, ukuran perusahaan dan dividen, yang mempengaruhi variabel dependen biaya agensi. Penelitian ini dapat digambarkan dengan model penelitian seperti di bawah ini.

Gambar 1.1
Model Penelitian



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Teori Agensi

Teori agensi menyatakan bahwa hubungan keagenan timbul ketika salah satu pihak (prinsipal) menyewa pihak lain (agen) untuk melaksanakan tugas yang diberikan oleh prinsipal dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan keagenan. Umumnya pemilik bertindak sebagai principal, sedangkan manajer bertindak sebagai agen. Sesuai dengan tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, maka setiap kebijakan yang akan diambil oleh pihak manajemen selalu dipengaruhi oleh keinginan para pemegang saham.

Teori keagenan juga menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan. Hal tersebut disebabkan manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer tersebut, karena pengeluaran yang berkaitan dengan kepentingan manajer tersebut akan menambah biaya perusahaan yang dapat menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan dividen yang akan diterima.

Dalam *finance model*, asumsi dasar yang digunakan adalah bahwa manajer akan bertindak secara oportunistik dengan mengambil

keuntungan pribadi sebelum memenuhi kepentingan pemegang saham. Hal ini akan menyebabkan biaya keagenan yang harus dikelola melalui beragam mekanisme seperti pemberian insentif dan pemberlakuan peraturan-peraturan. Teori agensi mengidentifikasi potensi konflik kepentingan antara pihak-pihak dalam perusahaan yang mempengaruhi perilaku perusahaan dalam berbagai cara yang berbeda. Lambert (2001) dalam Sartono, A, (2001) menyatakan bahwa pada dasarnya teori agensi merupakan model yang digunakan untuk menformulasikan permasalahan (konflik) antara manajemen (agen) dengan pemilik (prinsipal).

Selain itu masalah keagenan (*agency problem*) juga disebabkan ketika prinsipal kesulitan untuk memastikan bahwa agen bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Perbedaan kepentingan itulah yang mengakibatkan timbul konflik yang biasa dikenal dengan konflik agensi.

Menurut teori keagenan ini, salah satu mekanisme yang secara luas digunakan dan diharapkan dapat menyelaraskan tujuan antara pemegang saham dan manajer adalah melalui mekanisme pelaporan keuangan.

Antara pemegang saham dan manajer dalam bekerjasama dinamakan kontrak. Kontrak tersebut bisa dalam bentuk kontrak kerja dan kontrak pinjaman. Kontrak kerja dilakukan oleh pemilik perusahaan dengan manajer, sedangkan kontrak pinjaman dilakukan

oleh pemberi pinjaman dengan manajer. Contoh dalam kontrak kerja, pemilik perusahaan sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen, sedangkan dalam kontrak pinjaman pemberi pinjaman sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen.

Meckling dan Jensen (1976) sebagaimana dikutip oleh Saidi (2004), mendefinisikan hubungan peragenan sebagai suatu kontrak dimana satu atau lebih personal (prinsipal) menyewa atau mengikutsertakan pihak lain (agen) untuk menjalankan tugas atas kepentingan prinsipal, termasuk wewenang dalam pengambilan keputusan. Jika masing-masing kelompok yang berhubungan memaksimumkan kepentingan mereka maka sangat beralasan jika agen tidak selalu bertindak untuk kepentingan terbaik prinsipal. Prinsipal dapat membatasi perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen ini dengan menentukan insentif yang tepat terhadap agen.

Teori keagenan juga menyatakan bahwa konflik kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan (Saidi, 2004). Namun munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut sebagai biaya agensi.

Pengawasan perusahaan akan dilakukan oleh dewan komisaris. Dewan komisaris dapat berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Anggota dewan komisaris yang berasal dari dalam perusahaan sering disebut dengan direktur. Sedangkan dewan

komisaris yang berasal dari luar perusahaan adalah eksekutif yang bekerja pada perusahaan lain maupun pensiunan direktur, pengacara, konsultan, akademisi, bankir dan lain sebagainya (bukan pekerja dari perusahaan tersebut).

Namun dalam teori agensi ditekankan bahwa dewan komisaris mayoritas perlu berasal dari luar perusahaan, sehingga manajemen tidak berperilaku yang mementingkan diri sendiri, dan merugikan para pemegang saham. Dewan komisaris yang anggotanya berasal dari luar perusahaan diasumsikan lebih obyektif dalam mengevaluasi kinerja manajemen.

Ada beberapa mekanisme yang cenderung mendorong manajer melakukan hal terbaik bagi pemegang saham meliputi :

1. Ancaman pemecatan.

Hal ini akan merusak reputasi manajer dan menghambat karirnya sehingga akan sangat ditakuti oleh manajer tersebut.

2. Ancaman pengambilalihan.

Jika manajer tidak bisa menjual saham dengan harga yang tinggi, atau manajer tersebut menjual saham dengan harga yang terus menerus turun sampai titik tertentu maka manajer tersebut akan diambilalih kekuasaannya oleh manajer lain, sehingga manajer yang tidak sukses akan turun jabatan.

3. Pembentukan struktur atau insentif manajer.

Dengan memberikan saham bonus. Saham bonus merupakan suatu bentuk program yang menawarkan saham kepada manajer yang diukur dengan prestasi kerjanya selama periode tertentu.

2.2 Laporan Keuangan dalam Teori Agensi

Laporan keuangan pada hakikatnya adalah merupakan alat yang digunakan untuk mengkomunikasikan informasi-informasi keuangan suatu perusahaan dengan aktifitas-aktifitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan keadaan perusahaan baik pihak ekstem maupun intern. Dilihat dari perspektif teori agensi, laporan keuangan merupakan salah satu bentuk komunikasi dari agen kepada prinsipal, yang disusun dan disajikan oleh manajemen sekurang-kurangnya setahun sekali (satu periode) dengan mempertimbangkan kebutuhan para pemakainya. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca dan laporan rugi laba, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelas yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan.

Meskipun prinsipal melakukan pemantauan dan pengevaluasian terhadap kinerja agen melalui laporan keuangan, namun tidak seluruh tindakan agen dapat diobservasi oleh prinsipal.

Agen sebagai makhluk yang seringkali dilakukan dengan mengorbankan kepentingan prinsipal. Hal ini dapat dilakukan dengan mengelola atau memanipulasi laporan laba rugi (masalah *moral hazard*). Moral hazard adalah situasi dimana agen cenderung untuk menyembunyikan informasi yang dimiliki atau menyalahsajikan informasi kepada prinsipal dengan tujuan untuk melindungi kepentingan agen (misalnya, kompensasi yang akan diterima atau mempertahankan status manajemen dari pergantian oleh prinsipal).

Laporan keuangan yang lengkap dan dapat dipakai untuk pengambilalihan keputusan, harus mempunyai karakteristik kualitatif laporan keuangan, meliputi :

1. Dapat Dipahami.

Kualitas penting informasi yang ditampung dalam laporan keuangan adalah mudahnya untuk segera dapat dipahami oleh pemakai. Pemakai disini diasumsikan orang yang paham akan akuntansi bisnis.

2. Relevan.

Agar bermanfaat, informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pemakai dalam proses pengambilan keputusan. Informasi memiliki kualitas relevan apabila dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka untuk menegaskan dan mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini atau masa yang akan datang,

3. Keandalan.

Agar bermanfaat juga harus andal (*reliable*). Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan pemakainya sebagai penyajian yang tulus atau jujur (*faithful representation*) dari yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan.

4. Dapat Dibandingkan.

Pemakai harus membandingkan laporan keuangan perusahaan antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan posisi dan kinerja keuangan. Pemakai juga harus membandingkan laporan keuangan antar perusahaan untuk mengevaluasi posisi keuangan serta perubahan posisi keuangan. Oleh karena itu pengukuran dan penyajian dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lainnya serupa harus dilakukan secara konsisten untuk perusahaan tersebut.

Kelengkapan pengungkapan laporan keuangan perusahaan mengukur banyaknya butir laporan keuangan yang materiil diungkap oleh perusahaan baik yang bersifat wajib (*mandatory*) maupun sukarela (*voluntary*) (Naim dan Rakhman, 2000 dalam Sulistyanto, 2003).

2.3 Kepemilikan Saham Manajerial

Struktur kepemilikan perusahaan dibagi ke dalam dua kelompok yaitu kepemilikan manajerial dan struktur kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional ini dapat mempengaruhi keputusan pencarian dana baik melalui hutang ataupun melalui penawaran saham baru.

Kepemilikan manajerial dapat menyetarakan kepentingan manajer dan pemegang saham karena kepemilikan manajerial menjadikan manajer sebagai bagian dari pemegang saham itu sendiri (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Saidi, 2004). Karena kepemilikan saham manajerial memaksa manajer ikut menanggung konsekuensi keuntungan atau kerugian dari tindakan manajemen itu sendiri berkaitan dengan kemakmuran pribadi yang tercermin dari harga saham.

Besar kecilnya jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan (*congruence*) kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Konflik keagenan yang rendah dapat diartikan dengan rendahnya beban operasi terhadap penjualan.

Perubahan kondisi perusahaan yang ditandai dengan perubahan harga, teknologi dan pangsa pasar akan mengakibatkan kinerja perusahaan menjadi lebih sulit untuk diawasi dari pihak luar. Keadaan ini berdampak pada masalah keagenan yang membuat pemilik

perusahaan lebih suka mengawasi kinerja perusahaan dari dalam yaitu dengan meningkatkan kepemilikan saham manajerial (Chen dan Steiner, 1999 dalam Sartono A, 2001).

2.4 Kepemilikan Saham Institusional

Peningkatan kepemilikan institusional menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar untuk mengendalikan tindakan pengambilan kesempatan oleh manajer, dengan demikian mengizinkan perusahaan untuk mengurangi proporsi penggunaan hutang karena fungsinya sebagai pengawas masalah keagenan tergantikan dengan peningkatan proporsi kepemilikan institusional tersebut. Dengan kata lain bahwa keberadaan kepemilikan akan membawa modal yang cukup sebagai sumber pendanaan investasi bagi perusahaan sehingga mengurangi kebutuhan perusahaan akan hutang.

Perusahaan dengan kepemilikan saham institusional yang besar akan mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Hal ini disebabkan kepemilikan saham institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Bathala dkk (1994) dalam Sartono A, (2001) menguji bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap hutang dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional memiliki hubungan yang negatif terhadap hutang.

Kebijakan dividen bisa dipandang oleh para pemilik perusahaan sebagai alat untuk meminimalkan biaya keagenan. Apabila pembayaran dividen memaksa manajemen untuk menerbitkan saham baru dalam rangka membiayai investasi-investasi baru, maka para investor baru akan dapat dipikat jika manajemen mampu meyakinkan mereka bahwa modal yang mereka tanamkan akan menghasilkan laba. Jadi pembayaran dividen secara langsung akan memudahkan pengawasan kegiatan investasi yang dilakukan oleh manajemen sehingga kepemilikan saham institusional berpengaruh positif terhadap dividen.

2.5 Ukuran Perusahaan

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cruchley dan Hansen, 1989 sebagaimana yang dikutip oleh Sartono A, 2001, dapat diketahui bahwa semakin besar perusahaan, maka persentase kepemilikan saham manajerial terhadap total saham perusahaan relatif akan semakin kecil. Hal ini dikarenakan keterbatasan kekayaan manajer selaku individu untuk membeli saham perusahaan dalam jumlah yang besar serta keterbatasan individu untuk memperoleh pinjaman dana guna pembelian saham tersebut. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa ukuran suatu perusahaan berpengaruh negatif terhadap kepemilikan saham manajerial.

2.6 Dividen

Dividen merupakan sumber yang memberikan sinyal kepada investor di pasar modal, karena dividen yang dibayarkan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan prospek yang baik di masa yang akan datang, sehingga dividen mempunyai kandungan informasi.

Penetapan dividen rendah oleh suatu perusahaan disebabkan manajer memiliki harapan investasi di masa yang akan datang yang dibiayai dari sumber internal. Apabila sebagian pemegang saham menyukai dividen tinggi maka akan menimbulkan perbedaan kepentingan, sehingga diperlukan peningkatan dividen. Sebaliknya apabila terjadi kesamaan preferensi antara pemegang saham dengan manajer maka tidak diperlukan peningkatan dividen. Di lain sisi, penambahan dividen memperkuat posisi perusahaan untuk mencari tambahan dana dari pasar modal sehingga kinerja perusahaan dimonitor oleh tim pengawas pasar modal. Pengawasan ini menyebabkan manajer perusahaan berusaha mempertahankan kualitas kinerja dan secara tidak langsung tindakan ini menurunkan konflik keagenan.

Semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan akan menyebabkan saham perusahaan semakin diminati, dalam hal ini akan mendorong manajer untuk meningkatkan jumlah kepemilikan sahamnya. Turisiangura (2000) dalam Sulistiyanto (2002) menguji

bahwa dividen dapat digunakan sebagai alat pengawas masalah keagenan pengganti kepemilikan saham manajerial. Hal ini menunjukkan dividen berpengaruh negatif terhadap kepemilikan saham manajerial.

2.7 Hutang

Penggunaan hutang yang semakin besar akan menimbulkan dampak resiko kebangkrutan. Penelitian ini menguji apakah hutang perusahaan sebagian dimotivasi oleh kepentingan manajemen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hutang mempunyai hubungan yang negatif terhadap kepemilikan saham manajerial. Hal ini mempunyai arti bahwa penggunaan hutang akan semakin berkurang seiring dengan meningkatnya kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan (Fried dan Lang 1988 sebagaimana dikutip oleh Sartono A, 2001).

Kepemilikan saham manajerial mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Semakin tinggi kepemilikan saham manajerial maka semakin tinggi hutang perusahaan. Hal ini terjadi karena kontrol yang besar dari pihak manajerial, menyebabkan mereka mampu melakukan investasi dengan lebih baik sehingga memerlukan tambahan dana melalui hutangnya untuk pendanaannya (*demand hypothesis*). Perusahaan yang memiliki kepemilikan saham manajerial relatif besar akan mempunyai konflik keagenan equitas yang rendah, namun cenderung menggunakan hutang untuk

pendanaannya, sehingga akan meningkatkan konflik keagenan hutang. Disamping itu, hutang mempunyai hubungan positif terhadap dividen. Peningkatan hutang akan menurunkan tingkat konflik antara manajer dengan pemilik perusahaan, sehingga pemilik perusahaan tidak terlalu menuntut pembayaran dividen yang tinggi (Chen dan Steiner 1995 dalam Sartono. A, 2001).

2.8 Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai struktur kepemilikan saham telah dilakukan oleh banyak peneliti dan mereka menemukan hasil yang berbeda-beda. Kim dan Sorensen (1986), Agrawal dan Mandelker (1987), dan Mehram (1992) menemukan hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan rasio hutang perusahaan, sedangkan Fred dan Hasbrouk (1988) dan Jensen dkk (1992) menemukan hubungan negatif antara persentase saham yang dipegang manajerial dengan rasio hutang perusahaan (Saidi, 2004).

Moh'd dkk (1998) menemukan bahwa struktur kepemilikan oleh pihak eksternal (institusional) dan kepemilikan saham oleh pihak internal (manajer) mempunyai pengaruh yang signifikan dan berhubungan negatif dengan rasio hutang. Bathala, dkk (1994) juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang signifikan dan berhubungan negatif dengan rasio hutang (Saidi, 2004).

Cruchley dan Hansen (1989) melakukan pengujian tentang teori keagenan dan menemukan fakta bahwa adanya beberapa faktor yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepemilikan manajerial, hutang perusahaan, dan kebijakan dividen. Penelitian mengenai ketiga kebijakan tersebut juga dilakukan oleh Jensen, Solberg, dan Zorn (1992), Bathala, Moon dan rao (1994), serta Chen dan Steiner (1999) dimana secara umum disimpulkan adanya hubungan erat antara kebijakan tersebut dalam mengurangi konflik keagenan (Sartono. A, 2001).

Penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2004) tentang hubungan struktur kepemilikan dengan biaya keagenan menyatakan bahwa hubungan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dengan ukuran tingkat perputaran aktiva adalah tidak berpengaruh positif. Penelitian lain yang dilakukan oleh Singh (2003) dalam yang menganalisis mengenai hubungan antara struktur kepemilikan dengan biaya keagenan pada perusahaan-perusahaan besar yang sudah *go public* sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ang (1997) dalam Sunarto (2003) yang menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial secara positif dan signifikan mempengaruhi efisiensi pemanfaatan aktiva perusahaan.

Agus Sartono dalam penelitiannya yang berjudul *Kepemilikan Orang Dalam (Insider Ownership), Hutang dan Kebijakan Dividen : Pengujian Empirik Teori Keagenan (Agency Theory)*, mempunyai 3

2.9 Formulasi Hipotesis

H1 : Struktur kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap *agency cost* yang diukur berdasarkan *selling & general administrative*

H2 : Struktur kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap *agency cost* yang diukur berdasarkan *selling & general administrative*



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Obyek Penelitian

Dalam penelitian ini populasi yang akan diamati oleh peneliti adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang melaporkan laporan keuangan yang lengkap dan dipublikasikan pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2003.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah ruang lingkup atau besaran karakteristik dari seluruh obyek yang diteliti. Sedangkan sampel adalah besaran karakteristik (tertentu) dari sebagian populasi yang memiliki karakteristik sama dengan populasi.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan teknik pengambilan sampel secara *judgement sampling* (pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan). Metode *judgement sampling* merupakan tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan dan masalah penelitian.

Pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu yang diharapkan dapat menunjang hasil penelitian. Pertimbangan-pertimbangan yang digunakan dalam sampel penelitian ini adalah :

1. Perusahaan-perusahaan yang melaporkan laporan keuangan yang lengkap secara konsisten dan dipublikasikan pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) selama 3 tahun, yaitu tahun 2001 sampai dengan tahun 2003.
2. Perusahaan tersebut harus memiliki kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional sekaligus.
3. Perusahaan tersebut membagikan dividen selama periode pengamatan dalam penelitian.
4. Perusahaan sampel adalah perusahaan yang memenuhi seluruh kualifikasi diatas dan datanya tersedia atau dapat diperoleh dari sumber data yang telah ditentukan.

Dari seluruh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 2001 sampai dengan tahun 2003, yang memenuhi kriteria diatas terdapat 19 perusahaan.

Nama-nama perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1

Nama Perusahaan Sampel

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	KLASIFIKASI
1	PT. Tunas Baru Lampung Tbk.	TBLA	Industri Barang Konsumsi
2	PT. Gudang Garam Tbk.	GGRM	Industri Barang Konsumsi
3	PT. Lionmesh Prima Tbk.	LMSH	Industri Dasar dan Kimia
4	PT. Lion Metal Works Tbk.	LION	Industri Dasar dan Kimia
5	PT. Kedaung Indah Can Tbk.	KICI	Industri Barang Konsumsi
6	PT. Sona Topas Tourism Tbk.	SONA	Perdagangan, Jasa dan Investasi
7	PT. Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	JTPE	Perdagangan, Jasa dan Investasi
8	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	BLTA	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi
9	PT. Rig Tenders Indonesia Tbk.	RIGS	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi
10	PT. Samudra Indonesia Tbk.	SMDR	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi
11	PT. Trimegah Securities Tbk.	TRIM	Keuangan
12	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.	AHAP	Keuangan
13	PT. Asuransi Ramayana Tbk.	ASRM	Keuangan
14	PT. Panorama Sentra wisata Tbk.	PANR	Perdagangan, Jasa dan Investasi
15	PT. Dynaplast Tbk.	DYNA	Industri Dasar dan Kimia
16	PT. Fatrapolindo Tbk.	FPNI	Industri Dasar dan Kimia
17	PT. Sunson Textile Manufacture Tbk.	SSTM	Aneka Industri
18	PT. Ryane Adibusana Tbk.	RYAN	Aneka Industri
19	PT. Rimo Catur Lestari Tbk.	RIMO	Perdagangan, Jasa dan Investasi

3.3 Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dapat dibedakan menurut sumber data, pentingnya data tipe atau sifat data. Berdasarkan sumber data yang digunakan, maka penelitian ini menggunakan data ekstern. Data ekstern adalah data yang berasal dari luar badan yang memerlukannya. Data ekstern yang digunakan termasuk data ekstern sekunder karena data tersebut diperoleh secara tidak langsung dari pihak lain (selain

penjualan. Beban operasi menggambarkan pembelanjaan sumber daya perusahaan. Semakin tinggi beban operasi semakin tinggi biaya keagenan yang terjadi.

$$\text{Biaya Agensi} = \frac{\text{Biaya Operasi}}{\text{Total Penjualan}}$$

3.4.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi dependent variable.

3.4.2.1 Variabel Kepemilikan Manajerial

Variabel ini diberi simbol MOWN, diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki oleh manajer. Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (eksekutif dan direktur).

3.4.2.2 Variabel Kepemilikan Institusional

Variabel ini diberi simbol INST, yaitu proporsi saham yang dimiliki oleh pemegang saham institusional pada akhir tahun dan diukur dalam persen. Variabel ini akan menggambarkan tingkat kepemilikan institusional dalam perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan mengakibatkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak institusional sehingga dapat menghalangi

perilaku oportunistik manajer. Dengan tingkat institusional yang tinggi akan mengurangi biaya keagenan.

3.4.2.3 Variabel Hutang

Variabel ini diberi simbol LDEBT, diukur untuk membagi jumlah hutang jangka panjang dengan jumlah hutang jangka panjang dengan modal.

3.4.2.4 Variabel Ukuran Perusahaan

Variabel ini diberi simbol SIZE, yaitu merupakan variabel yang menunjukkan kapitalisasi pasar saham perusahaan yang dihitung dari perkalian antara jumlah saham beredar dengan harga saham pada akhir tahun. Dalam perusahaan besar proporsi saham yang dimiliki manajer kecil, karena berbagai hambatan, seperti misalnya meningkatnya kepemilikan institusional.

$SIZE = \text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Saham}$

Akhir Tahun

3.4.2.5 Variabel Dividen

Variabel ini diberi simbol DIV, diukur dengan membagi *dividend per share* dengan *earning per share* (Bambang Riyanto, 1995). Rasio

ini digunakan untuk menggambarkan kebijakan dividen perusahaan. Variabel ini merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham, sehingga semakin tinggi *dividend per share* yang diterapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan. Berarti ini akan menghambat laju pertumbuhan perusahaan.

$$DIV = \frac{DividendPerShare}{EarningPerShare}$$

3.5 Uji Asumsi Klasik

Agar hasil pengujian dalam penelitian ini dapat diinterpretasikan dengan tepat, maka beberapa pengujian yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah pengujian asumsi klasik yang meliputi :

3.5.1 Multikoleniaritas

Multikoleniaritas adalah suatu keadaan dimana satu atau lebih variabel independennya dapat dinyatakan sebagai kombinasi linier dari variabel indepenen lainnya. Atau terdapat hubungan linier yang sempurna atau pasti antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dari model regresi (Gujarati, 1997). Uji multikoleniaritas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang kuat antar

variabel indepen yang digunakan dalam persamaan pada penelitian ini. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikoleniaritas.

3.5.2 Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah pengujian untuk mengetahui apakah pada dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual satu pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak adanya heterokedastisitas.

3.5.3 Autokolerasi

Autokorelasi adalah pengujian untuk mengetahui apakah ada hubungan antara kesalahan-kesalahan yang muncul pada data runtun waktu (*time series*). Deteksi adanya autokorelasi adalah dengan menggunakan besaran *Durbin Watson (D-W)*.

3.6 Alat analisis

Metode analisis statistik yang digunakan adalah metode regresi linier berganda. Regresi adalah alat analisis yang digunakan untuk meneliti pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Adapun persamaan yang akan digunakan dalam pengujian hipotesisnya adalah :

$$\text{Agency Cost} = a + b_1 \text{ Mown} + b_2 \text{ Inst} + b_3 \text{ LDebt} + b_4 \text{ Div} + b_5 \text{ Size} + e$$

Keterangan :

a = Konstanta

Mown = Kepemilikan manajerial

Inst = Kepemilikan institusional

LDebt = Hutang

Div = Dividen

Size = Ukuran Perusahaan

e = Standard eror

3.7 Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan uji signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (individu) yang dilakukan dengan menggunakan uji signifikansi nilai t (*t test*) dan uji signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama yang dilakukan dengan uji signifikansi nilai F (*F test*).

3.7.1 Uji Signifikansi Nilai F

Uji signifikansi nilai F dimaksudkan untuk menguji seberapa jauh semua variabel independen secara bersama-sama

dapat mempengaruhi variabel dependen. Langkah-langkah dalam pengujian ini adalah sebagai berikut :

1. Merumuskan hipotesis
2. Menentukan tingkat signifikan

Perhitungan nilai F_{tabel} dengan menggunakan tingkat signifikan 5% ($\alpha = 0,05$)

3. Menentukan nilai F_{hitung}

Nilai F_{hitung} dicari dengan menggunakan program komputer SPSS.

4. Menentukan kesimpulan

Pengambilan keputusan berdasarkan pada perbandingan nilai F_{hitung} dengan nilai F_{tabel} dengan kriteria sebagai berikut :

- Apabila nilai F_{hitung} lebih dari F_{tabel} ($F_{hitung} > F_{tabel}$), maka Hipotesis nol (H_0) ditolak dan Hipotesis alternatif diterima.
- Apabila nilai F_{hitung} kurang dari F_{tabel} ($F_{hitung} < F_{tabel}$), maka Hipotesis nol (H_0) diterima dan Hipotesis alternatif ditolak.

3.7.2 Uji Signifikansi Nilai t

Uji signifikansi t atau *t test* sering disebut dengan uji koefisien regresi secara parsial. Uji ini dimaksudkan untuk

menguji seberapa jauh signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Langkah-langkah dalam pengujian ini adalah sebagai berikut :

1. Merumuskan hipotesis
2. Menentukan tingkat signifikan

Perhitungan nilai t_{tabel} dengan menggunakan tingkat signifikan 5% ($\alpha = 0,05$)

3. Memilih uji distribusi

Pengujian distribusi yang digunakan yaitu distribusi t karena sampel yang digunakan adalah sampel kecil (n kurang dari sama dengan 30). Nilai t dapat dilihat dari Tabel Distribusi t dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = n - 1 - k$.

4. Menentukan nilai t hitung

Nilai t_{hitung} dicari dengan menggunakan program komputer SPSS.

5. Menentukan kesimpulan

Pengambilan keputusan berdasarkan pada perbandingan nilai t hitung dengan nilai t tabel dengan kriteria sebagai berikut :

- Apabila nilai t_{hitung} lebih dari t_{tabel} ($t_{hitung} > t_{tabel}$), maka Hipotesis nol (H_0) ditolak dan Hipotesis alternatif diterima.

- Apabila nilai t_{hitung} kurang dari t_{tabel} ($t_{hitung} < t_{tabel}$), maka Hipotesis nol (H_0) diterima dan Hipotesis alternatif ditolak.



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Dalam penelitian ini, yang dipakai obyek penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan periode pengamatan 2001-2003. Dimana jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah sebanyak 19 perusahaan. Nama-nama perusahaan dapat dilihat pada lampiran 1.

4.2 Pengukuran Variabel

4.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *agency cost*. *Agency cost* diukur dari biaya operasi. Adapun pengukurannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Biaya Agensi} = \frac{\text{Biaya Operasi}}{\text{Total Penjualan}}$$

Berikut adalah contoh perhitungannya untuk memperoleh biaya agensi pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk. Dari data yang diperoleh, diketahui biaya operasi sebesar Rp. 69.050.000.000, dan total penjualan sebesar Rp. 715.576.000.000. Dari data ini diperoleh hasil :

$$\text{Biaya Agensi} = \frac{69.050.000.000}{715.576.000.000}$$

$$= 0.1$$

Besarnya biaya agensi masing-masing perusahaan sampel bisa dihitung dengan cara yang sama. Perhitungan secara keseluruhan bisa dilihat pada lampiran 3.

4.2.2 Variabel Independen

4.2.2.1 Hutang

Variabel ini diberi simbol LDEBT. Adapun pengukurannya adalah sebagai berikut :

$$LDEBT = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Hutang Jangka Panjang} + \text{Modal}}$$

Berikut ini perhitungan contoh untuk memperoleh besarnya LDEBT pada perusahaan PT. Tunas Baru Lampung Tbk. Dari data yang diperoleh diketahui bahwa hutang jangka panjang sebesar Rp. 326.474.000.000, dan modal sebesar Rp.504.955.000.000. Dari data tersebut diperoleh hasil :

$$\begin{aligned} LDEBT &= \frac{831.429.000.000}{831.429.000.000 + 504.955.000.000} \\ &= 0.39267 \end{aligned}$$

Besarnya LDEBT masing-masing perusahaan sampel dapat dihitung dengan cara yang sama. Perhitungan secara keseluruhan dapat dilihat pada lampiran 4.

4.2.2.2 Ukuran perusahaan

Variabel ini diberi simbol SIZE. Adapun perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$\text{SIZE} = \text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Closing Price}$$

Berikut ini adalah contoh perhitungan untuk memperoleh besarnya SIZE pada perusahaan PT. Tunas Baru Lampung Tbk. Dari data yang diperoleh, diketahui bahwa jumlah lembar saham sebesar 1.615.387.200, dan *closing price* sebesar Rp. 155. dari data tersebut diperoleh hasil :

$$\begin{aligned} \text{SIZE} &= 1.615.387.200 \times 155 \\ &= 2.50385\text{E}+11 \end{aligned}$$

Besarnya SIZE masing-masing perusahaan sampel dapat dihitung dengan cara yang sama. Perhitungan secara keseluruhan dapat dilihat pada lampiran 5.

4.2.2.3 Dividen

Variabel ini diberi simbol DIV. Adapun perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$\text{DIV} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Berikut ini adalah contoh perhitungan untuk memperoleh besarnya DIV pada perusahaan PT. Tunas Baru Lampung Tbk. Dari data yang diperoleh, diketahui bahwa jumlah *dividend per share* sebesar 5, dan *earning per share* sebesar 16. Dari data tersebut diperoleh hasil :

$$\begin{aligned} \text{DIV} &= \frac{5}{16} \\ &= 0.3125 \end{aligned}$$

Besarnya DIV masing-masing perusahaan sampel dapat dihitung dengan cara yang sama. Perhitungan secara keseluruhan dapat dilihat pada lampiran 6.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Dalam analisis regresi linier perlu menghindari asumsi klasik agar variabel independen sebagai estimator atas variabel dependen tidak bias. Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

4.3.1 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah pengujian untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem Multikolinieritas (Multiko). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Deteksi adanya Multiko adalah mempunyai nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) di sekitar angka 1 dan mempunyai angka Tolerance mendekati 1. Adapun hasil perhitungan uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.1
Hasil Perhitungan Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	MWON	.930	1.075
	INST	.533	1.874
	LDEBT	.794	1.260
	SIZE	.886	1.128
	DIV	.546	1.831

a. Dependent Variable: B_AGENSI

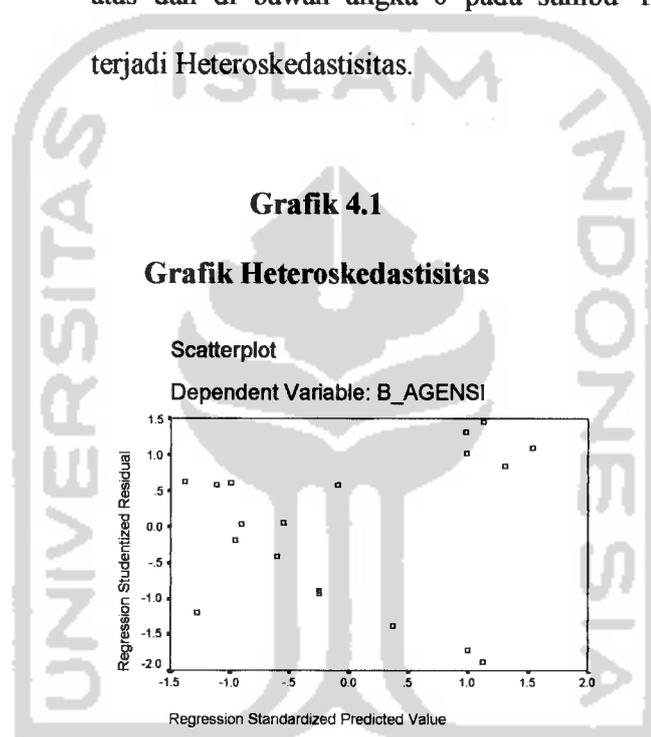
Dengan demikian dapat disimpulkan model regresi tersebut *tidak* terdapat *problem multikolinieritas* (MULTIKO).

4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah pengujian untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut **Homoskedastisitas**. Dan jika varians berbeda, disebut **Heteroskedastisitas**. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Deteksi dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik 4.1, dimana sumbu X adalah Y yang diprediksi, dan sumbu Y adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-studentized. Dasar pengambilan keputusan :

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi Heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.



Dari grafik di atas, terlihat titik-titik menyebar *secara acak*, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi Heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk prediksi biaya agensi berdasarkan masukan variabel independennya

4.3.3 Uji Autokolinieritas

Autokolinieritas adalah pengujian untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem *autokorelasi*. Tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya masalah autokorelasi dengan menggunakan Uji Durbin Watson. Di bawah ini merupakan hasil pengujian Durbin Watson :

Tabel 4.2
Nilai Durbin Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.627 ^a	.394	.160	.2782	1.968

a. Predictors: (Constant), DIV, MWON, SIZE, LDEBT, INST

b. Dependent Variable: B_AGENSI

Dari hasil regresi diperoleh nilai Durbin Watson test sebesar 1.968 yang berarti tidak terjadi gejala autokorelasi. Karena Durbin Watson terletak antara -2 sampai $+2$.

4.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi Linier Berganda adalah pengujian untuk memprediksi besar *Variabel Dependen* dengan menggunakan data *Variabel Independen*

yang sudah diketahui besarnya. Agar diperoleh hasil yang tepat maka dalam pengolahan data digunakan program bantuan SPSS. Karena regresi berganda cukup kompleks dan bervariasi, maka prosedur pembuatan model regresi berganda dan uji signifikannya menggunakan metode ENTER.

Hasil pengolahan data diperoleh ringkasan yang dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan Regresi Pengujian Hipotesis

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.503	.278		1.814	.093
	MWON	1.239E-04	.006	.005	.022	.983
	INST	-5.86E-03	.003	-.528	-1.787	.097
	LDEBT	.138	.379	.088	.364	.721
	SIZE	-7.71E-16	.000	-.036	-.155	.879
	DIV	.127	.315	.118	.403	.694

a. Dependent Variable: B_AGENSI

Berdasarkan hasil perhitungan di atas dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0.503 + 1.239E-04 \text{ MOWN} - 5.86E-03 \text{ INST} + 0.138 \text{ LDEBT} - 7.71E-16 \text{ SIZE} + 0.127 \text{ DIV}$$

Dari persamaan tersebut di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 0.503, menyatakan bahwa jika $X=0$ atau variabel kepemilikan manajerial (MOWN), kepemilikan institusional (INST), hutang (LDEBT), ukuran perusahaan (SIZE), dan dividen (DIV) dianggap konstan (tidak mengalami perubahan), maka *agency cost* yang diukur berdasarkan *selling & general administrative* akan naik sebesar 0.503.
2. Koefisien regresi sebesar $1.239E-04$, menyatakan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *agency cost* adalah positif, hal ini berarti semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin tinggi *agency cost*.
3. Koefisien regresi sebesar $-5.86E-03$, menyatakan bahwa pengaruh kepemilikan institusional terhadap *agency cost* adalah negatif, hal ini berarti semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin rendah *agency cost*.
4. Koefisien regresi sebesar 0.138, menyatakan bahwa pengaruh variabel kontrol hutang terhadap *agency cost* adalah positif, hal ini berarti semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi pula *agency cost*.
5. Koefisien regresi sebesar $-7.71E-16$, menyatakan bahwa pengaruh variabel kontrol ukuran perusahaan terhadap *agency cost* adalah

negatif, hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin kecil *agency cost*.

6. Koefisien regresi sebesar 0.127, menyatakan bahwa pengaruh variabel kontrol dividen terhadap *agency cost* adalah positif, hal ini berarti semakin tinggi dividen maka akan semakin tinggi pula *agency cost*.

4.5 Pengujian Hipotesis

4.5.1 Uji Signifikansi Nilai F

Pengujian ini untuk mengetahui sejauh mana variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen. Dari tabel ANOVA terlihat bahwa P value adalah 0.207. Sehingga P value (0.207) > alpha (0.05), yang berarti secara bersama-sama variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Hal tersebut dapat dilihat juga dari tabel coefficient nilai F_{hitung} sebesar 1.687 lebih kecil daripada F_{tabel} sebesar 3.03.

4.5.2 Uji Signifikansi Nilai t

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individual (parsial) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya. Uji t dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} .

Dalam penelitian ini digunakan derajat kebebasan (df) = $n - 1 - k = 19 - 1 - 5 = 13$ dan taraf signifikan $\alpha = 5\%$ (0,05) maka diperoleh nilai $t_{tabel} = 1.771$.

4.5.3 Uji hipotesis 1

H1 : Diduga struktur kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap *agency cost* yang diukur dengan *selling & general administrative*.

Dari tabel coefficients (lampiran 7) dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0.22 berada pada daerah penerimaan H_0 ($t_{hitung} > t_{tabel} < t_{tabel}$), sehingga kesimpulannya H_a ditolak, yang artinya bahwa variabel kepemilikan manajerial yang diukur dengan proksi biaya operasi tidak berpengaruh positif. Hal ini terbukti dengan nilai pada tabel coefficient tidak signifikan, yaitu $0.983 > 0,05$ terhadap variabel dependen *agency cost*.

4.5.4 Uji hipotesis 2

H2 : Diduga struktur kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap *agency cost* yang diukur dengan *selling & general administrative*.

Dari tabel coefficients (lampiran 7) dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar -1.787 berada pada daerah penolakan H_0 ($t_{hitung} > t_{hitung} < t_{tabel}$), sehingga kesimpulannya H_a diterima, yang artinya bahwa variabel kepemilikan institusional yang diukur

dengan proksi biaya operasi berpengaruh negatif. Hal ini terbukti dengan nilai pada tabel coefficient tidak signifikan, yaitu $0.097 > 0,05$ terhadap variabel dependen *agency cost*.

Sedangkan variabel kontrol hutang yang dilihat dari tabel coefficient nilai t_{hitung} sebesar 0.364, hal ini menunjukkan bahwa variabel hutang tidak berpengaruh positif terhadap variabel dependen *agency cost*. Namun hasil tersebut tidak signifikan, hal ini terbukti dengan nilai yang tidak signifikan yaitu $0.721 > 0,05$.

Variabel kontrol lainnya yaitu ukuran perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar -1.55 , hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara positif terhadap variabel dependen *agency cost*. Dan hasil tersebut signifikan, terbukti dengan nilai yang signifikan yaitu $0.879 > 0,05$.

Variabel kontrol yang terakhir yaitu dividen dengan nilai t_{hitung} sebesar 0.403, hal ini menunjukkan bahwa variabel dividen tidak mempengaruhi variabel dependen *agency cost* secara positif dan hasil tersebut tidak signifikan, hal ini terbukti dengan nilai $0,694 > 0,05$.

4.6 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan analisis uji hipotesis, variabel independen kepemilikan manajerial secara individual tidak mempengaruhi *agency cost* pada periode penelitian. Hal ini menyatakan bahwa kepemilikan saham

manajerial yang tinggi belum dapat sepenuhnya menurunkan konflik antara manajer dengan pemegang saham. Hasil ini berlawanan dengan hipotesis H1 yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *agency cost*, sehingga H1 ditolak atau tidak diterima.

Sedangkan kepemilikan institusional juga tidak menunjukkan angka yang signifikan. Hal ini juga menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak mempengaruhi *agency cost*, dengan demikian hasil inipun berlawanan dengan H2 yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap variabel biaya agensi, sehingga H2 juga ditolak.

Pada variabel hutang menunjukkan angka yang tidak signifikan, hal ini berarti variabel independen hutang tidak mempengaruhi variabel dependen *agency cost*.

Variabel ukuran perusahaan menunjukkan angka yang tidak signifikan, hal ini berarti variabel ukuran perusahaan tidak mempengaruhi variabel *agency cost*.

Untuk variabel dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap *agency cost* dan hal tersebut menunjukkan angka yang tidak signifikan.

Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Cruchley dan Hansen yang menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi *agency cost* seperti kepemilikan saham manajerial, hutang perusahaan dan kebijakan dividen. Hal ini berarti kepemilikan saham manajerial, hutang perusahaan dan dividen belum mampu menurunkan

biaya keagenan yang disebabkan oleh konflik antara pemegang saham dengan manajer. Dan penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kole bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *agency cost*. Semakin besar suatu perusahaan maka *agency cost* yang terjadi juga semakin besar.

Berdasarkan analisis uji hipotesis, variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, hutang, ukuran perusahaan dan dividen secara bersama-sama juga tidak mempengaruhi *agency cost* pada periode penelitian.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis data statistik yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah :

1. Kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan proksi biaya operasi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Kepemilikan saham institusional berpengaruh negatif terhadap *agency cost* yang diukur dengan proksi biaya operasi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
3. Variabel hutang tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan proksi biaya operasi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
4. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *agency cost* yang diukur dengan proksi biaya operasi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
5. Variabel dividen tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan proksi biaya operasi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Tetapi hal tersebut tidak signifikan.
6. Kepemilikan saham institusional, kepemilikan saham manajerial, hutang, ukuran perusahaan dan dividen secara bersama-sama tidak berpengaruh

terhadap *agency cost* yang diukur dengan proksi biaya operasi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

5.2 Saran

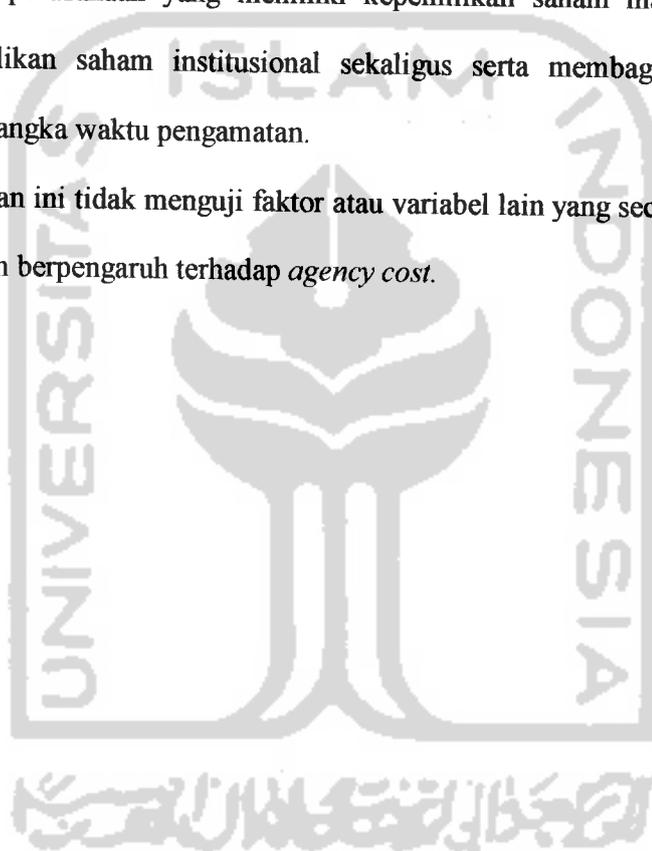
Berdasarkan dari hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diuraikan tersebut, maka peneliti dapat memberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan, antara lain :

1. Pemegang saham dan praktisi bisnis hendaknya memperhitungkan tingkat kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional yang tepat untuk mengurangi masalah keagenan. Hal itu karena adanya biaya yang akan ditanggung yang disebut dengan biaya agensi. Biaya tersebut akan menyebabkan keuntungan rendah sehingga pembayaran dividen pun menjadi rendah.
2. Pemilik saham hendaknya mempertimbangkan tingkat kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional karena dapat mempengaruhi dalam keputusan pencarian dana, apakah melalui hutang ataupun melalui penawaran saham baru.
3. Untuk penelitian selanjutnya jangka waktu penelitian bisa diperpanjang, agar jumlah sampel yang diperoleh bisa lebih banyak. Jumlah sampel yang semakin banyak akan mengakibatkan hasil penelitian lebih akurat.
4. Memasukkan variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap *agency cost*, tidak hanya secara kuantitatif tetapi juga secara kualitatif seperti risiko bisnis, kondisi perekonomian di Indonesia dan lain-lain.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini hanya menggunakan data perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan jangka waktu 3 tahun saja.
2. Sedikitnya sampel yang diteliti dalam penelitian ini karena terbatasnya jumlah perusahaan yang memiliki kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional sekaligus serta membagikan dividen dalam jangka waktu pengamatan.
3. Penelitian ini tidak menguji faktor atau variabel lain yang secara kualitatif mungkin berpengaruh terhadap *agency cost*.



DAFTAR PUSTAKA

- Faizal, 2004, *Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance*, Simposium Nasional Akuntansi VII, Bali.
- Gujarati, Damodar, dan Zain, Sumarno, 1997, *Ekonometrika Dasar*, Erlangga, Jakarta.
- Indonesian Capital Market Directory*, 2002, 2003, 2004.
- Martono, SU dan Harjito, Agus, 2003, *Manajemen Keuangan*, Ekonisia, Yogyakarta
- Mustafa, Zaenal, 1995, *Statistik Terapan untuk Ekonomi, Edisi Kedua*, FE UII, Yogyakarta.
- Nupikso, Gunoro, 2001, *Hubungan antara Insider dan Ownership, Kebijakan Debt dan Dividend Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*, Diambil 10 Oktober 2005 dari <http://psi.utac.id/Journal/111gun.htm>.
- Riyanto, Bambang, 1990, *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*, Gadjah Mada University Press.
- Saidi, 2004, *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta Tahun 1997-2002*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Maret 2004.
- Santoso, Singgih, 2004, *Mengatasi Berbagai Masalah Statistik dengan SPSS versi 11.5*, PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Sartono, A, 2001, *Kepemilikan Orang Dalam (Insider Ownership), Utang dan Kebijakan deviden : Pengujian Empirik Teori Keagenan (Agency Theory)*, Jurnal Siasat Bisnis, Fakultas Ekonomi UII, Vol. 2 N0. 6.
- Sulistyanto, H. Sri, 2002, *Analisis Manajemen Laba pada saat Initial Public Offerings : Indikasi Sikap Oportunistik Manajemen*, Tesis, Program Pasca Sarjana UGM.
- Sunarto, *Corporate Governance dan Kinerja Saham*, Diambil 10 Oktober 2005 dari [http:// www.stie_stikubank.ac.id](http://www.stie_stikubank.ac.id).

Lampiran I
Nama Perusahaan Sampel

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN
1	PT. Tunas Baru Lampung Tbk.	TBLA	2003
2	PT. Gudang Garam Tbk.	GGRM	2003
3	PT. Lionmesh Prima Tbk.	LMSH	2003
4	PT. Lion Metal Works Tbk.	LION	2003
5	PT. Kedaung Indah Can Tbk.	KICI	2003
6	PT. Sona Topas Tourism Tbk.	SONA	2003
7	PT. Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	JTPE	2003
8	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	BLTA	2003
9	PT. Rig Tenders Indonesia Tbk.	RIGS	2003
10	PT. Samudra Indonesia Tbk.	SMDR	2003
11	PT. Trimegah Securities Tbk.	TRIM	2003
12	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.	AHAP	2003
13	PT. Asuransi Ramayana Tbk.	ASRM	2003
14	PT. Panorama Sentra wisata Tbk.	PANR	2003
15	PT. Dynaplast Tbk.	DYNA	2002
16	PT. Fatrapolindo Tbk.	FPNI	2002
17	PT. Sunson Textile Manufacture Tbk.	SSTM	2001
18	PT. Ryane Adibusana Tbk.	RYAN	2001
19	PT. Rimo Catur Lestari Tbk.	RIMO	2001

**Lampiran II
Data Awal**

NO	KODE	BIAYA OPERASI	TOTAL PENJUALAN	KEPEMILIKAN SAHAM MANAJERIAL	KEPEMILIKAN SAHAM INSTITUSIONAL
1	TBLA	69050	715576	0.1 %	78.2 %
2	GGRM	1591099	23137376	1.74 %	72.12 %
3	LMSH	3315	65106	25.78 %	32.22 %
4	LION	20449	87997	0.18 %	57.7 %
5	KICI	17280	84274	4.6 %	76.33 %
6	SONA	71513	159379	4.21 %	47.59 %
7	JTPE	8167	50823	7 %	64 %
8	BLTA	766744	969866	0.06 %	17.61 %
9	RIGS	127618	172319	0.03 %	11.37 %
10	SMDR	202327	2836922	2.29 %	8.52 %
11	TRIM	108102	150377	3.36 %	5.5 %
12	AHAP	19559	22390	12.51 %	5.06 %
13	ASRM	75773	93397	42.93 %	13.88 %
14	PANR	39520	519773	3.25 %	13.96 %
15	DYNA	45674	446215	0.5 %	62.62 %
16	FPNI	13872	216291	31.82 %	49.87 %
17	SSTM	36811	588805	8.08 %	57.37 %
18	RYAN	12115	42719	12.61 %	67.64 %
19	RIMO	54763	213335	4.12 %	72.78 %

NO	KODE	JUMLAH SAHAM BEREDAR	HUTANG JANGKA PANJANG	MODAL
1	TBLA	1615387200	326474	504955
2	GGRM	4500000000	310325	10970871
3	LMSH	9600000	8541	12717
4	LION	52016000	2908	103415
5	KICI	138000000	28364	111355
6	SONA	496800000	117993	128982
7	JTPE	350680000	4463	56999
8	BLTA	2068097668	1628645	1081891
9	RIGS	60913000	1849	439006
10	SMDR	163756000	293546	882622
11	TRIM	3400000000	19412	249804
12	AHAP	32000000	6121	22981
13	ASRM	57021276	44536	67363
14	PANR	400000000	13654	123151
15	DYNA	307141400	54144	318719
16	FPNI	410200000	19056	173566
17	SSTM	836707000	317289	260760
18	RYAN	550060000	272	61954
19	RIMO	340000000	1267	12633

NO	KODE	CLOSING PRICE	DIVIDEND PER SHARE	EARNING PER SHARE
1	TBLA	155	5	16
2	GGRM	13600	300	956
3	LMSH	550	25	178
4	LION	850	90	241
5	KICI	200	20	-96
6	SONA	140	3	31
7	JTPE	285	1	12
8	BLTA	1000	15	72
9	RIGS	6100	500	476
10	SMDR	360	100	264
11	TRIM	95	2	9
12	AHAP	260	20	23
13	ASRM	390	88	211
14	PANR	700	3	5
15	DYNA	850	60	155
16	FPNI	315	25	70
17	SSTM	340	3	13
18	RYAN	700	2	11
19	RIMO	150	2.41	16

Lampiran III
Perhitungan Biaya Agensi

NO	KODE	BIAYA OPERASI	TOTAL PENJUALAN	BIAYA AGENSI
1	TBLA	69050	715576	0.09649569
2	GGRM	1591099	23137376	0.068767478
3	LMSH	3315	65106	0.050916966
4	LION	20449	87997	0.232382922
5	KICI	17280	84274	0.205045447
6	SONA	71513	159379	0.448697758
7	JTPE	8167	50823	0.160694961
8	BLTA	766744	969866	0.790566944
9	RIGS	127618	172319	0.740591577
10	SMDR	202327	2836922	0.071319197
11	TRIM	108102	150377	0.718873232
12	AHAP	19559	22390	0.873559625
13	ASRM	75773	93397	0.811300149
14	PANR	39520	519773	0.076033191
15	DYNA	45674	446215	0.102358728
16	FPNI	13872	216291	0.064135817
17	SSTM	36811	588805	0.062518151
18	RYAN	12115	42719	0.283597462
19	RIMO	54763	213335	0.256699557

**Lampiran IV
Perhitungan Hutang**

NO	KODE	HUTANG JANGKA PANJANG	MODAL	JUMLAH HUT JK PJG MODAL	LDEBT
1	TBLA	326474	504955	831429	0.392666121
2	GGRM	310325	10970871	11281196	0.027508165
3	LMSH	8541	12717	21258	0.401778154
4	LION	2908	103415	106323	0.02735062
5	KICI	28364	111355	139719	0.203007465
6	SONA	117993	128982	246975	0.477752809
7	JTPE	4463	56999	61462	0.072613973
8	BLTA	1628645	1081891	2710536	0.600857174
9	RIGS	1849	439006	440855	0.004194123
10	SMDR	293546	882622	1176168	0.249578292
11	TRIM	19412	249804	269216	0.07210567
12	AHAP	6121	22981	29102	0.210329187
13	ASRM	44536	67363	111899	0.398001769
14	PANR	13654	123151	136805	0.099806294
15	DYNA	54144	318719	372863	0.145211512
16	FPNI	19056	173566	192622	0.09892951
17	SSTM	317289	260760	578049	0.548896374
18	RYAN	272	61954	62226	0.004371163
19	RIMO	1267	12633	13900	0.091151079

Lampiran V
Perhitungan Ukuran Perusahaan

NO	KODE	JUMLAH SAHAM BEREDAR	CLOSING PRICE	SIZE
1	TBLA	1615387200	155	2.50385E+11
2	GGRM	4500000000	13600	6.12E+13
3	LMSH	9600000	550	5280000000
4	LION	52016000	850	44213600000
5	KICI	138000000	200	27600000000
6	SONA	496800000	140	69552000000
7	JTPE	350680000	285	99943800000
8	BLTA	2068097668	1000	2.0681E+12
9	RIGS	60913000	6100	3.71569E+11
10	SMDR	163756000	360	58952160000
11	TRIM	3400000000	95	3.23E+11
12	AHAP	32000000	260	8320000000
13	ASRM	57021276	390	22238297640
14	PANR	400000000	700	2.8E+11
15	DYNA	307141400	850	2.6107E+11
16	FPNI	410200000	315	1.29213E+11
17	SSTM	836707000	340	2.8448E+11
18	RYAN	550060000	700	3.85042E+11
19	RIMO	340000000	150	51000000000

**Lampiran VI
Perhitungan Dividen**

NO	KODE	DIVIDEND PER SHARE	EARNING PER SHARE	DIV
1	TBLA	5	16	0.3125
2	GGRM	300	956	0.313807531
3	LMSH	25	178	0.140449438
4	LION	90	241	0.373443983
5	KICI	20	-96	-0.2083333333
6	SONA	3	31	0.096774194
7	JTPE	1	12	0.0833333333
8	BLTA	15	72	0.2083333333
9	RIGS	500	476	1.050420168
10	SMDR	100	264	0.378787879
11	TRIM	2	9	0.2222222222
12	AHAP	20	23	0.869565217
13	ASRM	88	211	0.417061611
14	PANR	3	5	0.6
15	DYNA	60	155	0.387096774
16	FPNI	25	70	0.357142857
17	SSTM	3	13	0.230769231
18	RYAN	2	11	0.181818182
19	RIMO	2.41	16	0.150625

**Lampiran VII
Data Awal (Olah Data)**

BIAYA AGENSI	KPEMILIKN SAHAM MNJ	KPEMILIKN SAHAM INST	LDEBT	SIZE	DIV
0.09649569	10.00	78.2	0.392666121	2.50385E+11	0.3125
0.068767478	1.74	72.12	0.027508165	6.12E+13	0.313807531
0.050916966	25.78	32.22	0.401778154	5280000000	0.140449438
0.232382922	0.18	57.7	0.02735062	44213600000	0.373443983
0.205045447	4.6	76.33	0.203007465	27600000000	-0.208333333
0.448697758	4.21	47.59	0.477752809	69552000000	0.096774194
0.160694961	7	64	0.072613973	99943800000	0.083333333
0.790566944	0.06	17.61	0.600857174	2.0681E+12	0.208333333
0.740591577	0.03	11.37	0.004194123	3.71569E+11	1.050420168
0.071319197	2.29	8.52	0.249578292	58952160000	0.378787879
0.718873232	3.36	5.5	0.07210567	3.23E+11	0.222222222
0.873559625	12.51	5.06	0.210329187	8320000000	0.869565217
0.811300149	42.93	13.88	0.398001769	22238297640	0.417061611
0.076033191	3.25	13.96	0.099806294	2.8E+11	0.6
0.102358728	0.5	62.62	0.145211512	2.6107E+11	0.387096774
0.064135817	31.82	49.87	0.09892951	1.29213E+11	0.357142857
0.062518151	8.08	57.37	0.548896374	2.8448E+11	0.230769231
0.283597462	12.61	67.64	0.004371163	3.85042E+11	0.181818182
0.256699557	4.12	72.78	0.091151079	51000000000	0.150625

Lampiran VIII
Regresi Linier Berganda

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DIV, MWON, SIZE, LDEBT, INST		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: B_AGENSI

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.627 ^a	.394	.160	.2782

a. Predictors: (Constant), DIV, MWON, SIZE, LDEBT, INST

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.653	5	.131	1.687	.207 ^a
	Residual	1.006	13	7.741E-02		
	Total	1.659	18			

a. Predictors: (Constant), DIV, MWON, SIZE, LDEBT, INST

b. Dependent Variable: B_AGENSI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.503	.278		1.814	.093
	MWON	1.239E-04	.006	.005	.022	.983
	INST	-5.86E-03	.003	-.528	-1.787	.097
	LDEBT	.138	.379	.088	.364	.721
	SIZE	-7.71E-16	.000	-.036	-.155	.879
	DIV	.127	.315	.118	.403	.694

a. Dependent Variable: B_AGENSI

Lampiran IX Regresi Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	MWON	.930	1.075
	INST	.533	1.874
	LDEBT	.794	1.260
	SIZE	.886	1.128
	DIV	.546	1.831

a. Dependent Variable: B_AGENSI

Coefficient Correlations^a

Model			DIV	MWON	SIZE	LDEBT	INST
1	Correlations	DIV	1.000	.091	-.093	.380	.643
		MWON	.091	1.000	.071	-.083	.173
		SIZE	-.093	.071	1.000	.135	-.223
		LDEBT	.380	-.083	.135	1.000	.290
		INST	.643	.173	-.223	.290	1.000
1	Covariances	DIV	9.907E-02	1.618E-04	-1.46E-16	4.533E-02	6.632E-04
		MWON	1.618E-04	3.202E-05	1.996E-18	-1.77E-04	3.202E-06
		SIZE	-1.46E-16	1.996E-18	2.480E-29	2.559E-16	-3.64E-18
		LDEBT	4.533E-02	-1.77E-04	2.559E-16	.144	3.611E-04
		INST	6.632E-04	3.202E-06	-3.64E-18	3.611E-04	1.075E-05

a. Dependent Variable: B_AGENSI

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	MWON	INST	LDEBT	SIZE
1	1	3.454	1.000	.00	.02	.01	.02	.01
	2	1.056	1.809	.00	.06	.01	.02	.62
	3	.583	2.435	.00	.01	.05	.09	.00
	4	.533	2.545	.00	.80	.01	.01	.17
	5	.339	3.193	.00	.05	.14	.55	.20
	6	3.566E-02	9.841	.99	.06	.78	.31	.01

a. Dependent Variable: B_AGENSI

Lampiran X Regresi Heterokedatisitas

Model Summary^a

a. Dependent Variable: B_AGENSI

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	MWON	.930	1.075
	INST	.533	1.874
	LDEBT	.794	1.260
	SIZE	.886	1.128
	DIV	.546	1.831

a. Dependent Variable: B_AGENSI

Coefficient Correlations^a

Model			DIV	MWON	SIZE	LDEBT	INST
1	Correlations	DIV	1.000	.091	-.093	.380	.643
		MWON	.091	1.000	.071	-.083	.173
		SIZE	-.093	.071	1.000	.135	-.223
		LDEBT	.380	-.083	.135	1.000	.290
		INST	.643	.173	-.223	.290	1.000
	Covariances	DIV	9.907E-02	1.618E-04	-1.46E-16	4.533E-02	6.632E-04
		MWON	1.618E-04	3.202E-05	1.996E-18	-1.77E-04	3.202E-06
		SIZE	-1.46E-16	1.996E-18	2.480E-29	2.559E-16	-3.64E-18
		LDEBT	4.533E-02	-1.77E-04	2.559E-16	.144	3.611E-04
		INST	6.632E-04	3.202E-06	-3.64E-18	3.611E-04	1.075E-05

a. Dependent Variable: B_AGENSI

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	MWON	INST	LDEBT	SIZE
1	1	3.454	1.000	.00	.02	.01	.02	.01
	2	1.056	1.809	.00	.06	.01	.02	.62
	3	.583	2.435	.00	.01	.05	.09	.00
	4	.533	2.545	.00	.80	.01	.01	.17
	5	.339	3.193	.00	.05	.14	.55	.20
	6	3.566E-02	9.841	.99	.06	.78	.31	.01

a. Dependent Variable: B_AGENSI

Residuals Statistics^a

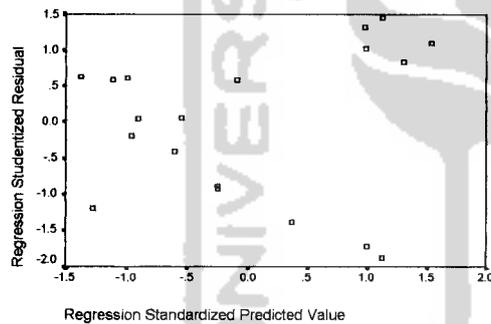
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	5.829E-02	.6147	.3218	.1905	19
Std. Predicted Value	-1.384	1.537	.000	1.000	19
Standard Error of Predicted Value	.1065	.2781	.1506	4.327E-02	19
Adjusted Predicted Value	6.818E-05	12.7581	.9597	2.8627	19
Residual	-.4649	.2825	1.110E-16	.2364	19
Std. Residual	-1.671	1.015	.000	.850	19
Stud. Residual	-1.881	1.461	-.019	1.051	19
Deleted Residual	-12.6893	.5985	-.6378	2.9383	19
Stud. Deleted Residual	-2.118	1.535	-.039	1.101	19
Mahal. Distance	1.691	17.040	4.737	3.667	19
Cook's Distance	.000	346.463	18.312	79.465	19
Centered Leverage Value	.094	.947	.263	.204	19

a. Dependent Variable: B_AGENSI

Charts

Scatterplot

Dependent Variable: B_AGENSI



Lampiran XI Regresi Autokorelasi

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DIV, MWON, SIZE, LDEBT, INST ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: B_AGENSI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.627 ^a	.394	.160	.2782	1.968

a. Predictors: (Constant), DIV, MWON, SIZE, LDEBT, INST

b. Dependent Variable: B_AGENSI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.653	5	.131	1.687	.207 ^a
	Residual	1.006	13	7.741E-02		
	Total	1.659	18			

a. Predictors: (Constant), DIV, MWON, SIZE, LDEBT, INST

b. Dependent Variable: B_AGENSI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.503	.278		1.814	.093
	MWON	1.239E-04	.006	.005	.022	.983
	INST	-5.86E-03	.003	-.528	-1.787	.097
	LDEBT	.138	.379	.088	.364	.721
	SIZE	-7.71E-16	.000	-.036	-.155	.879
	DIV	.127	.315	.118	.403	.694

a. Dependent Variable: B_AGENSI

Residuals Statistics^a

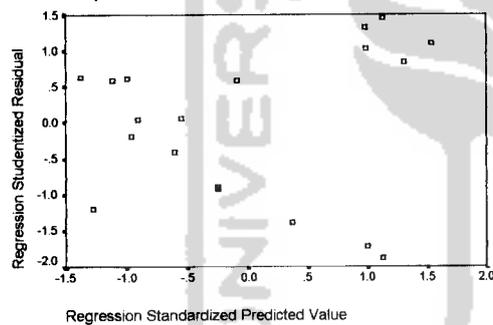
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	5.829E-02	.6147	.3218	.1905	19
Std. Predicted Value	-1.384	1.537	.000	1.000	19
Standard Error of Predicted Value	.1065	.2781	.1506	4.327E-02	19
Adjusted Predicted Value	6.818E-05	12.7581	.9597	2.8627	19
Residual	-.4649	.2825	1.110E-16	.2364	19
Std. Residual	-1.671	1.015	.000	.850	19
Stud. Residual	-1.881	1.461	-.019	1.051	19
Deleted Residual	-12.6893	.5985	-.6378	2.9383	19
Stud. Deleted Residual	-2.118	1.535	-.039	1.101	19
Mahal. Distance	1.691	17.040	4.737	3.667	19
Cook's Distance	.000	346.463	18.312	79.465	19
Centered Leverage Value	.094	.947	.263	.204	19

a. Dependent Variable: B_AGENSI

Charts

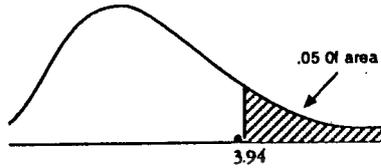
Scatterplot

Dependent Variable: B_AGENSI



Lampiran XII.
TABEL F UNTUK 5%

Values of *F* for *F* Distributions with .05 of the Area in the Right Tail.



Example: For a test at a significance level $\alpha = .05$ where we have 15 degrees of freedom for the numerator and 6 degrees of freedom for the denominator, the appropriate *F* value is found by looking under the 15 degrees of freedom column and proceeding down to the 6 degrees of freedom row; there we find the appropriate *F* value to be 3.94.

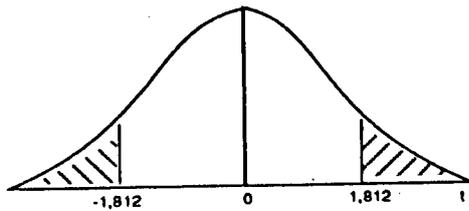
Values of $F_{.05}$ †
Degrees of freedom for numerator

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	12	15	20	24	30	40	60	120	-
1	161	200	216	225	230	234	237	239	241	242	244	246	248	249	250	251	252	253	254
2	18.5	19.0	19.2	19.2	19.3	19.3	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.5	19.5	19.5	19.5	19.5
3	10.1	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.74	8.70	8.66	8.64	8.62	8.59	8.57	8.55	8.53
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.14	6.00	5.96	5.91	5.86	5.80	5.77	5.75	5.72	5.69	5.66	5.63
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.68	4.62	4.56	4.53	4.50	4.46	4.43	4.40	4.37
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.00	3.94	3.87	3.84	3.81	3.77	3.74	3.70	3.67
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.57	3.51	3.44	3.41	3.38	3.34	3.30	3.27	3.23
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.28	3.22	3.15	3.12	3.08	3.04	3.01	2.97	2.93
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.07	3.01	2.94	2.90	2.86	2.83	2.79	2.75	2.71
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.91	2.85	2.77	2.74	2.70	2.66	2.62	2.58	2.54
11	4.84	3.96	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.79	2.72	2.65	2.61	2.57	2.53	2.49	2.45	2.40
12	4.75	3.86	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.80	2.75	2.69	2.62	2.54	2.51	2.47	2.43	2.38	2.34	2.30
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.71	2.67	2.60	2.53	2.46	2.42	2.38	2.34	2.30	2.25	2.21
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.65	2.60	2.53	2.46	2.39	2.35	2.31	2.27	2.22	2.18	2.13
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.59	2.54	2.48	2.40	2.33	2.29	2.25	2.20	2.16	2.11	2.07
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59	2.54	2.49	2.42	2.35	2.28	2.24	2.19	2.15	2.11	2.06	2.01
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.49	2.45	2.38	2.31	2.23	2.19	2.15	2.10	2.06	2.01	1.96
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.46	2.41	2.34	2.27	2.19	2.15	2.11	2.06	2.02	1.97	1.92
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.42	2.38	2.31	2.23	2.16	2.11	2.07	2.03	1.98	1.93	1.88
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.39	2.35	2.28	2.20	2.12	2.08	2.04	1.99	1.95	1.90	1.84
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	2.49	2.42	2.37	2.32	2.25	2.18	2.10	2.05	2.01	1.96	1.92	1.87	1.81
22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.23	2.15	2.07	2.03	1.98	1.94	1.89	1.84	1.78
23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64	2.53	2.44	2.37	2.32	2.27	2.20	2.13	2.05	2.01	1.96	1.91	1.86	1.81	1.76
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.30	2.25	2.18	2.11	2.03	1.98	1.94	1.89	1.84	1.79	1.73
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60	2.49	2.40	2.34	2.28	2.24	2.16	2.09	2.01	1.96	1.92	1.87	1.82	1.77	1.71
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.09	2.01	1.93	1.89	1.84	1.79	1.74	1.68	1.62
40	4.06	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.12	2.08	2.00	1.92	1.84	1.79	1.74	1.69	1.64	1.58	1.51
60	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.92	1.84	1.75	1.70	1.65	1.59	1.53	1.47	1.39
120	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.83	1.75	1.66	1.61	1.55	1.50	1.43	1.35	1.25
-	3.84	3.00	2.60	2.37	2.21	2.10	2.01	1.94	1.88	1.83	1.75	1.67	1.57	1.52	1.46	1.39	1.32	1.22	1.00

† This table is reproduced from M. Merrington and C. M. Thompson, "Tables of Percentage Points of the Inverted Beta (*F*) Distribution." *Biometrika*. Vol. 33 (1943), by Permission of the Biometrika Trustees.

Lampiran VI.
TABEL DISTRIBUSI NILAI T

Tabel VI Tabel titik persentasi distrbusi nilai t



Bagi d.f = 10 derajat bebas

$P(t > 1,812) = 0,05$
 $P(t < -1,812) = 0,05$

Tabel I

d.f. \ α	.25	.20	.15	.10	.05	.025	.010	.005	.0005
1	1,000	1,376	1,963	3,078	6,314	12,706	31,821	63,657	636,619
2	,816	1,061	1,386	1,886	2,920	4,303	6,965	9,925	31,598
3	,765	,978	1,250	1,638	2,353	3,182	4,541	5,841	12,941
4	,741	,941	1,190	1,533	2,132	2,776	3,747	4,604	8,610
5	,727	,920	1,156	1,476	2,015	2,571	3,365	4,032	6,859
6	,718	,906	1,134	1,440	1,943	2,447	3,143	3,707	5,959
7	,711	,896	1,119	1,415	1,895	2,365	2,998	3,499	5,405
8	,706	,889	1,108	1,397	1,860	2,306	2,896	3,355	5,041
9	,703	,883	1,100	1,383	1,833	2,262	2,821	3,230	4,781
10	,700	,879	1,093	1,372	1,812	2,228	2,764	3,169	4,587
11	,697	,876	1,088	1,363	1,796	2,201	2,718	3,106	4,437
12	,695	,873	1,083	1,336	1,782	2,179	2,681	3,055	4,318
13	,694	,870	1,079	1,350	1,771	2,160	2,650	3,012	4,221
14	,692	,868	1,076	1,345	1,761	2,145	2,624	2,977	4,140
15	,691	,866	1,074	1,341	1,753	2,131	2,602	2,947	4,073
16	,690	,865	1,071	1,337	1,746	2,120	2,583	2,921	4,015
17	,689	,863	1,069	1,333	1,740	2,110	2,567	2,898	3,965
18	,688	,862	1,067	1,330	1,734	2,101	2,552	2,878	3,922
19	,688	,861	1,066	1,328	1,729	2,093	2,539	2,861	3,883
20	,687	,860	1,064	1,325	1,725	2,086	2,528	2,845	3,850
21	,686	,859	1,063	1,323	1,721	2,080	2,518	2,831	3,819
22	,686	,858	1,061	1,321	1,717	2,074	2,508	2,819	3,792
23	,685	,858	1,060	1,319	1,714	2,069	2,500	2,807	3,767
24	,685	,857	1,059	1,318	1,711	2,064	2,492	2,797	3,745
25	,684	,856	1,058	1,316	1,708	2,060	2,485	2,787	3,732
26	,684	,856	1,058	1,315	1,706	2,056	2,479	2,779	3,707
27	,684	,855	1,057	1,314	1,703	2,052	2,473	2,771	3,690
28	,683	,855	1,056	1,313	1,701	2,048	2,467	2,763	3,674
29	,683	,854	1,055	1,311	1,699	2,045	2,462	2,756	3,659
30	,683	,854	1,055	1,310	1,697	2,042	2,457	2,750	3,646
40	,681	,851	1,050	1,303	1,684	2,021	2,423	2,704	3,551
60	,679	,845	1,046	1,296	1,671	2,000	2,390	2,660	3,460
120	,677	,843	1,041	1,289	1,658	1,980	2,358	2,617	3,373
∞	,674	,842	1,036	1,282	1,645	1,960	2,326	2,576	3,291

Sumber: Fisher and Yates, *Statistical Tables for Biological, Agricultural, and Medical Research*. Table III. Izin Penerbit Oliver and Boyd, Ltd. Edinburgh, England.