

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP  
AGENCY COST PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017**

SKRIPSI



Ditulis oleh :

Nama : Tiara Anisa Ulfah  
No Mahasiswa : 15311033  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**YOGYAKARTA**

**2019**

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP  
AGENCY COST PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017**

**SKRIPSI**

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas



Nama : Tiara Anisa Ulfah  
No Mahasiswa : 15311033  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**YOGYAKARTA**

**2019**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”



Yogyakarta, 21 Februari 2019

Penulis,



(Tiara Anisa Ulfah)

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP  
AGENCY COST PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017**

SKRIPSI

Oleh

Nama : Tiara Anisa Ulfah  
No Mahasiswa : 15311033  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Telah diperiksa dan disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 19 Februari 2019

Dosen Pembimbing,



(Sutrisno Dr. Drs.,M.M.)

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP AGENCY COST PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2017**

Disusun Oleh : **TIARA ANISA ULFAH**

Nomor Mahasiswa : **15311033**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Jum'at, tanggal: 12 April 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sutrisno, Dr.,Drs., MM.

Penguji : Nur Rahmah Tri Utami, SE., M.Soc.Sc.,CMA

Mengetahui

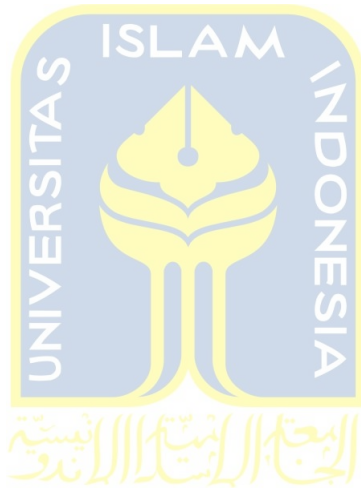
Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

## HALAMAN PERSEMBAHAN



Teruntuk,

Ibu tercinta yang selalu memotivasi, memberikan semangat, dukungan serta tak hentinya memberi doa dan kasih sayangnya.

Adik, keluarga besar serta sahabat yang selalu memberikan semangat sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Segala puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan berkat rahmat, hidayah dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Shalawat serta salam tak lupa penulis junjungkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing umat Islam dari zaman jahiliyah menuju zaman yang terang benderang yang penuh dengan ilmu pengetahuan yang berdasarkan iman untuk melihat kebesaran Allah SWT dan senantiasa memberikan syafaat yang tiada putusnya kepada seluruh umat Islam.

Penelitian ini berjudul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Agency Cost Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017”** disusun untuk memenuhi tugas akhir yaitu skripsi sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Program Strata-1 (S1) pada Program Studi Manajemen di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada:

1. Allah Subhanahuwata'ala atas semua berkah dan rahmat yang luar biasa, serta memberikan kemudahan, kelancaran dan kesehatan yang diberikan kepada penulis karena hanya dengan anugerah dan petunjuk-Nya lah penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Kedua orang tuaku, terlebih untuk ibu tercinta Yeti Trisnawulan terima kasih banyak karena telah menjadi sumber motivasi untuk penulis agar dapat menyelesaikan skripsi ini dan untuk semua perjuangan, doa dan restu serta selalu memberikan semangat, dukungan dan nasihat terhadap segala sesuatu yang penulis lakukan. Semoga ibu selalu diberikan kesehatan dan dalam lindungan Allah.

3. Adik tercinta, Galih Maulana Rizky yang selalu menjadi penyemangat dan penghibur dalam kehidupan penulis. Terima kasih juga kepada keluarga yang lainnya yang selalu memberikan dukungan dan doa kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Sutrisno, Dr. Drs., M.M. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan ilmu dan nasehat yang sangat bermanfaat bagi penulis dalam penyusunan skripsi ini. Terima kasih juga selalu sabar dalam membimbing dan bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan kepada penulis.
5. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia beserta seluruh pimpinan universitas.
6. Bapak Jaka Sriyana, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Anjar Priyono, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia beserta Bapak/Ibu staf pengajar dan staf karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu yang sangat berharga dan telah banyak membantu penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
8. Anggia Yustika Sari dan Dinarianny Alya K D terimakasih telah bersedia mendengarkan curhatan, keluh kesah penulis dan selalu memberikan dukungan, nasihat dan motivasi untuk penulis di setiap kondisi terutama dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Sahabatku sejak SMP; Kireina, Siti dan Mahzura yang selalu menjadi pendengar keluh kesah, selalu memberikan semangat dan doa serta selalu menyediakan waktu untuk sekedar bertukar cerita bersama.
10. Viendy dan Nurrizki sebagai teman seperjuangan kuliah. Terima kasih atas semua canda tawa, bertukar cerita, dukungan serta semangat yang telah kalian berikan selama ini.
11. Anef, Bayu, Fafa dan Gilang. Terimakasih sudah memberikan nasihat, semangat dan dukungan kepada penulis.



12. Teman – teman Ijo Botol KKN 285 Purworejo (Diana, Mba Pebrida, Nelly, Fauzy, Robby, Tri, Iqbal); terutama untuk Diana, terima kasih karena selalu menjadi pendengar keluh kesah, memberikan dukungan dan menjadi *partner* untuk mengerjakan skripsi.
13. Semua pihak lainnya yang terlibat dalam proses penyelesaian skripsi ini, yang tidak bisa penulis tuliskan satu persatu.

Semoga Allah SWT membalas kebaikan mereka semua dengan limpahan berkah, rahmat dan hidayah-Nya. Penulis menyadari bahwa dalam pembuatan skripsi ini masih banyak kekurang, untuk itu penulis mengharapkan saran dan kritik. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak.

*Wassalaamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*



Penulis

(Tiara Anisa Ulfah)

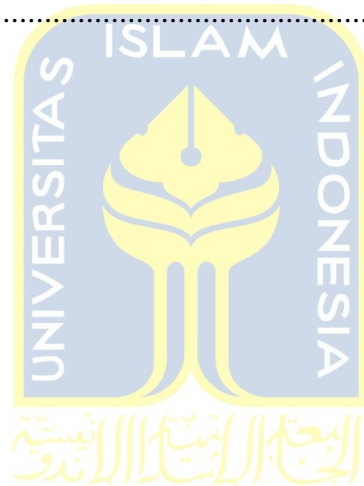
## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL .....	i
HALAMAN JUDUL .....	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iv
HALAMAN BERITA ACARA SKRIPSI .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiv
ABSTRAK .....	xv
BAB I PENDAHULUAN .....	ii
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
1.5 Sistematika Penulisan .....	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA .....	10
2.1 Kajian Teori .....	10
2.1.1 <i>Agency Theory</i> dan <i>Agency Cost</i> .....	10
2.1.2 <i>Corporate Governance</i> .....	13
2.1.3 Struktur Kepemilikan .....	14
2.1.3.1 Kepemilikan Manajerial .....	15
2.1.3.2 Kepemilikan Institusional .....	16
2.1.3.3 Kepemilikan Pemerintah .....	16
2.1.3.4 Kepemilikan Asing .....	17
2.1.3.5 Kepemilikan Keluarga .....	17
2.2 Penelitian Terdahulu .....	18
2.3 Pengembangan Hipotesis .....	19
2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Agency Cost</i> .....	19

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Agency Cost .....	20
2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Agency Cost .....	20
2.3.4 Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Agency Cost .....	21
2.3.5 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Agency Cost .....	21
2.4 Kerangka Konsep Penelitian .....	22
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b> .....	<b>23</b>
3.1 Populasi dan Sampel .....	23
3.2 Data dan Sumber Data .....	24
3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian .....	24
3.3.1 Variabel Dependen .....	24
3.3.2 Variabel Independen .....	25
3.3.3 Variabel Kontrol .....	27
3.4 Alat Analisis .....	27
3.4.1 Statistik Deskriptif .....	27
3.4.2 Uji Asumsi Klasik .....	28
3.4.3 Analisis Regresi Linier Berganda .....	30
3.4.4 Uji Hipotesis .....	31
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN</b> .....	<b>33</b>
4.1 Deskripsi Data .....	33
4.2 Statistik Deskriptif .....	34
4.3 Uji Asumsi Klasik .....	37
4.4 Analisis Regresi Linier Berganda .....	41
4.5 Uji Hipotesis .....	42
4.6 Pembahasan .....	45
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....	<b>51</b>
5.1 Kesimpulan .....	51
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	53
5.3 Saran .....	53
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	<b>54</b>
<b>LAMPIRAN</b>	

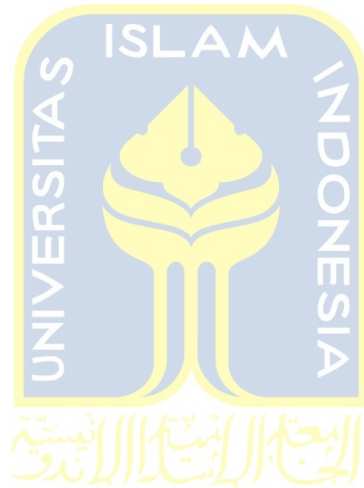
## DAFTAR TABEL

3.1 Kriteria Autokorelasi Durbin-Watson (DW) .....	30
4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	34
4.2 Hasil Uji Normalitas .....	38
4.3 Hasil Uji Multikolinieritas .....	39
4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	40
4.5 Hasil Uji Autokorelasi .....	41
4.6 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda .....	42
4.7 Hasil Uji F .....	43



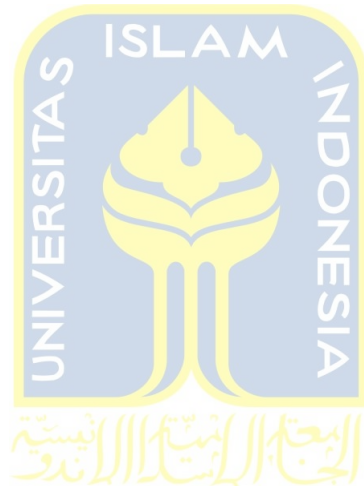
## DAFTAR GAMBAR

2.1 Model Kerangka Penelitian .....	22
-------------------------------------	----



## DAFTAR LAMPIRAN

1. Daftar Sampel Perusahaan .....	56
2. Data Penelitian Struktur Kepemilikan .....	59
3. Data Penelitian <i>Agency Cost</i> .....	62
4. Data Penelitian Ukuran Perusahaan .....	65
5. Laporan Hasil Output SPSS .....	68



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap *agency cost*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang bergerak di industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 sedangkan teknik pengambilan sampel didasarkan pada beberapa pertimbangan (*purposive sampling*) sehingga mendapatkan sampel sebanyak 102 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Dalam penelitian ini menggunakan beberapa variabel yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing, kepemilikan keluarga, ukuran perusahaan dan *agency cost* yang diproksikan dengan *expense ratio*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa seluruh variabel struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing dan kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*.

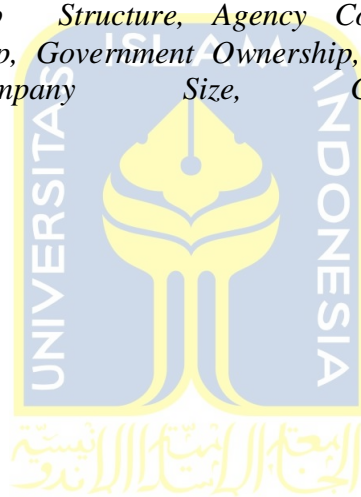
**Kata kunci:** Struktur Kepemilikan, *Agency Cost*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Keluarga, Ukuran Perusahaan, *Corporate Governance*.



## ABSTRACT

*This study purposed to determine the effect of ownership structure on agency cost. The population used in this study is all companies engaged in the manufacturing industry listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017 while the sampling technique is based on some considerations (purposive sampling) so as to get a sample of 102 companies. The method of analysis used in this study is multiple regression analysis. In this study used several variables: managerial ownership, institutional ownership, government ownership, foreign ownership, family ownership, company size, and agency cost proxied by expense ratio. The results of this study indicate that all ownership structure variables: managerial ownership, institutional ownership, government ownership, foreign ownership and family ownership do not significant effect on agency cost.*

**Keywords:** *Ownership Structure, Agency Cost, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Government Ownership, Foreign Ownership, Family Ownership, Company Size, Corporate Governance.*





# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Struktur kepemilikan perusahaan memiliki pengaruh terhadap jalannya perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan dapat mencerminkan proporsi kepemilikan perusahaan. Tujuan perusahaan sangat ditentukan oleh struktur kepemilikan, motivasi pemilik dan kreditor *corporate governance* dalam proses insentif yang membentuk manajer. Pemilik akan berusaha membuat berbagai strategi untuk mencapai tujuan perusahaan, lalu mengimplementasikan strategi tersebut dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan (Shinta dan Ahmar, 2011).

Di dalam perusahaan, permasalahan yang sering terjadi antara pemegang saham dengan pihak manajemen merupakan suatu hal yang sudah dapat diperkirakan. Permasalahan dalam suatu perusahaan tersebut memicu timbulnya masalah keagenan. Masalah keagenan merupakan masalah yang timbul karena adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Menurut Jensen dan Meckling (1976) yang menganalisis hubungan antara prinsipal dan agen. Hubungan ini memunculkan kecenderungan perbedaan kepentingan, karena pada prinsipnya manusia akan berusaha memaksimalkan utilitas bagi kepentingan dirinya sendiri. Perbedaan ini membawa potensi terjadinya masalah keagenan antara prinsipal dengan agen yang dapat menimbulkan atau memicu terjadinya biaya-biaya yang seharusnya tidak perlu terjadi dalam operasi perusahaan bila

dikelola oleh pemiliknya sendiri, atau yang biasa disebut sebagai biaya keagenan (*agency cost*).

Ada beberapa cara yang digunakan untuk mengurangi biaya keagenan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) cara pertama dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Kepemilikan ini akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Cara kedua adalah dengan meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih atau *dividen payout ratio* dengan demikian tidak tersedia cukup banyak *free cash flow*. Selain itu, Wahidahwati (2002) menambahkan beberapa cara yang dapat digunakan untuk menekan biaya keagenan. Pertama, dengan meningkatkan pendanaan melalui hutang. Lalu kedua, dengan penggunaan investor institusional sebagai *monitoring agent* yang akan menyebabkan manajer merasa diawasi dalam menentukan kebijakan finansial.

Adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menyebabkan *agency cost* tidak dapat dihindari. *Agency Cost* harus ditekan seminimal mungkin. Hal tersebut dapat dikurangi melalui struktur kepemilikan perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar saat ini memiliki kepemilikan saham perusahaan yang sangat beragam. Adanya keberagaman kepemilikan dalam perusahaan dapat mempengaruhi besarnya *agency cost* dalam perusahaan dan dianggap dapat meminimalisir dampak dari *agency cost* terhadap perusahaan. Keberagam kepemilikan tersebut diantaranya kepemilikan manajerial,

kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing dan kepemilikan keluarga.

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Mustapha & Ahmad (2011) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajer akan memotivasi manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin rendah saham yang dimiliki manajer semakin rendah pula manajer untuk mencari investasi yang menguntungkan. Manajer akan memposisikan dirinya sebagai pemilik perusahaan jika dapat meningkatkan kepemilikan saham manajerial sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik. Dengan demikian, semakin tinggi kepemilikan manajerial akan menurunkan konflik diantara manajer dan pemegang saham sehingga masalah keagenan menurun dan biaya keagenan juga menurun. Sedangkan dalam penelitian Wijayati (2015) menemukan hasil yang berbeda yaitu kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap mengurangi biaya agensi.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan investor yang berasal dari sektor keuangan. Kepemilikan institusional yang tinggi dapat memungkinkan dikendalikannya perilaku manajer agar tidak berusaha memaksimalkan dirinya sendiri karena kepemilikan ini mewakili suatu sumber kekuasaan yang digunakan untuk mendukung/melarang keputusan manajemen sehingga dapat mengurangi *agency cost* perusahaan. Gul dkk (2012) menemukan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya agensi karena pihak institusional dapat mengawasi kinerja perusahaan dan perilaku manajer yang akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh McKnight dan Weir (2009) menemukan bahwa kepemilikan

institusional tidak berpengaruh terhadap *agency cost* karena pemegang saham institusional tidak selalu bisa memonitor secara efektif.

Kepemilikan pemerintah merupakan situasi dimana pemerintah memiliki saham dalam perusahaan. Kepemilikan pemerintah dapat digunakan untuk menyelesaikan konflik kepentingan antara manajemen dan para pemegang saham dengan melakukan mekanisme kontrol yang membatasi intervensi manajemen dalam pengelolaan perusahaan karena adanya potensi manajemen untuk memaksimalkan kepentingannya yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan dan berarti dapat menekan biaya keagenan. Penelitian yang dilakukan oleh Nelson dan Rusdi (2015) menunjukkan adanya hubungan positif yang signifikan antara biaya audit dengan kepemilikan pemerintah. Sedangkan Raisya dkk (2014) menemukan bahwa kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa besarnya struktur kepemilikan yang dimiliki pemerintah tidak dapat dijadikan alat untuk mengetahui peningkatan atau penurunan *agency cost* di dalam perusahaan.

Kepemilikan asing adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh investor asing. Investor asing disatu sisi bisa menekan perusahaan untuk menjadi efisien dan dapat mengurangi biaya keagenan namun disisi lain karena adanya jarak geografis, bahasa dan ketidaktahuan kondisi lokal dapat membuat para pemegang saham asing kurang berpengaruh dalam pemantauan dan pengelolaan yang mengakibatkan tidak dapat mengurangi biaya keagenan. Firth dkk (2008) menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh lebih tinggi mengurangi *agency cost*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Saputro dan Syafruddin (2012) menemukan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh

signifikan terhadap *agency cost* yang diukur dengan OGA (*operating general and administration*).

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang masih dominan kepemilikan sahamnya dimiliki oleh keluarga di perusahaan. Kepemilikan keluarga merupakan keterlibatan dan pengaruh keluarga terhadap perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan keluarga juga memiliki *agency problem*. Permasalahan tidak lagi antara manajer dan pemilik karena pemegang saham mayoritas (keluarga) dapat sepenuhnya mengontrol manajemen. Fama dan Jensen (1983) menyatakan bahwa adanya kepemilikan keluarga lebih efisien daripada perusahaan yang dimiliki publik karena biaya pengawasan (*monitoring cost*) yang dikeluarkannya lebih kecil. Namun penelitian yang dilakukan oleh Fleming dkk (2005) menemukan bahwa *agency cost* perusahaan akan berkurang ketika kepemilikan keluarga meningkat karena perusahaan yang berdiri sejak lama yang dikontrol oleh keluarga besar memiliki kepemilikan yang lebih tersebar. Keinginan dari anggota keluarga dengan perusahaan dan juga *stakeholder* mungkin saja tidak sejalan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur. Hal ini dikarenakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Perusahaan manufaktur juga memiliki jumlah emiten yang terbesar dibanding jumlah emiten yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menjual produknya yang dimulai dengan proses produksi yang tidak terputus mulai dari pembelian bahan baku dilanjutkan dengan proses pengelolaan bahan baku hingga menjadi barang jadi.

Banyaknya perusahaan dalam industri, serta saat ini kondisi perekonomian telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur ini membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi harga tinggi dan menarik minat investor untuk membelinya karena semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis mengambil judul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap *Agency Cost* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2017”**. Dimana struktur kepemilikan yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing dan kepemilikan keluarga.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka permasalahan yang akan diteliti dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017?

4. Bagaimana pengaruh kepemilikan asing terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017?
5. Bagaimana pengaruh kepemilikan keluarga terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017?
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017?
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017?
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan asing terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017?
5. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan keluarga terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017?

### **1.4 Manfaat Penelitian**

1. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan atau bahan pertimbangan bagi pemilik perusahaan mengenai struktur kepemilikan agar dapat mengoptimalkan keuntungan dengan tetap memperhatikan kepentingan semua

pihak yang terkait dan memperhatikan biaya-biaya yang harus dikeluarkan untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta agar dapat menguntungkan semua pihak terkait.

## 2. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat menjadi sumber informasi dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan ketika hendak akan menginvestasikan sumber dayanya pada perusahaan.

## 3. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berkaitan dengan struktur kepemilikan, terutama kepemilikan manajerial, institusional, pemerintah, asing dan keluarga dan juga *agency cost* serta diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

### 1.5 Sistematika Penulisan

Dalam penulisan ini untuk memahami lebih jelas skripsi ini, maka materi-materi yang tertera dikelompokkan menjadi beberapa sub bab dengan sistematika penyampaian sebagai berikut:

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini merupakan pendahuluan yang menguraikan latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.



## **BAB II KAJIAN PUSTAKA**

Bab ini akan disajikan dengan teori terkait tentang *Agency Theory* dan *Agency Cost*, *Corporate Governance*, Struktur Kepemilikan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Asing dan Kepemilikan Keluarga yang relevan dan mendukung analisis serta pemecahan masalah yang terdapat dalam penelitian ini. Bab ini juga berisi penelitian terdahulu dan uraian hipotesis-hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini, serta kerangka konsep penelitian.

## **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai populasi dan sampel, data dan sumber data, definisi dan pengukuran variabel penelitian serta alat analisis data.

## **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini berisi tentang deskripsi data serta pembahasan hasil penelitian yang telah diolah menggunakan program SPSS mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017 kemudian dianalisis dengan penelitian terdahulu dan konsep atau teori yang relevan.

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini memuat kesimpulan yang merupakan jawaban dari rumusan permasalahan yang telah dibahas sebelumnya, keterbatasan dalam penelitian dan saran-saran

yang diharapkan dapat berguna sebagai masukan bagi pihak lain termasuk untuk penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Kajian Teori**

##### **2.1.1 *Agency Theory* dan *Agency Cost***

Teori keagenan adalah hubungan atau kontrak antara *agent* dan *principal*. Putri (2017) mengatakan bahwa *agent* adalah manajemen pengelola perusahaan sedangkan *principal* adalah pemegang saham. *Agent* dan *principal* tersebut diikat oleh suatu kontrak yang menyatakan hak dan kewajiban masing-masing. Berdasarkan kontrak tersebut, seharusnya semua keputusan agen ditujukan demi kepentingan prinsipal, sedangkan secara rasional agen bisa saja melakukan tindakan oportunistik yang memaksimalkan utilitas bagi dirinya sendiri bukan memaksimalkan nilai bagi prinsipal.

Lukviarman (2016) mengatakan bahwa *Agency Theory* memberikan fokus terhadap fakta yang berkembang bahwa dalam setiap organisasi individu (disebut dengan *the agent*) akan bertindak sebagai yang dipercaya oleh individu atau sekelompok individu lainnya (disebut *the principal*). Hubungan antara keduanya (disebut juga dengan *principal-agent relationship*) akan terjadi dalam organisasi perusahaan antara pemegang saham (*stockholders*) sebagai *principal* dengan pengelola sebagai *agent* dalam hubungan tersebut.

Dalam organisasi terdapat tiga asumsi mengenai teori keagenan menurut Govindarajan (1988) dalam Wijayati (2015) yaitu:

1. Adanya konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Agen bekerja untuk kepentingan principal akan tetapi agen cenderung untuk mengurangi usahanya karena terdapat *self interest* oleh agen.
2. Efisiensi merupakan kriteria efektifitas. Berdasarkan pengertian tersebut untuk menghasilkan keputusan yang tepat sesuai dengan tujuan atau kepentingan prinsipal, agen harus bertindak secara efisien dalam menggunakan sumber daya untuk memaksimalkan kepentingan prinsipal.
3. Adanya asimetri informasi antara prinsipal dan agen. Asimetri informasi merupakan suatu situasi yang salah satu pihak mempunyai informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Dalam konteks teori keagenan, agen cenderung memiliki informasi yang lebih banyak mengenai prospek perusahaan dibandingkan dengan prinsipal sehingga apa yang dilakukan oleh agen sulit untuk diketahui.

Inti teori keagenan menurut Scott (1997) dalam Wijayati (2015) adalah perancangan kontrak yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan prinsipal dan agen dalam hal terjadi konflik kepentingan. Kontrak yang optimal adalah kontrak yang meminimumkan biaya keagenan. Adanya konflik keagenan, perusahaan juga harus menanggung biaya keagenan (*agency cost*). *Agency Cost* ini muncul karena usaha dari pemegang saham untuk mengawasi tindakan dari manajemen. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan biaya keagenan terdiri dari tiga jenis:

1. Biaya pemantauan (*monitoring cost*) merupakan biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh agen.
2. Biaya pengikatan (*bounding cost*) merupakan biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen akan bertindak untuk kepentingan prinsipal dan tidak melakukan tindakan tertentu yang akan merugikan prinsipal.
3. Biaya kerugian residual (*residual loss*) merupakan nilai kerugian yang dialami *principal* akibat keputusan yang diambil oleh *agent*, yang menyimpang dari keputusan yang dibuat oleh *principal*.

Ross, dkk (2010) mendefinisikan biaya agensi sebagai biaya akibat dari adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Ross membagi biaya agensi kedalam dua bentuk yaitu *direct agency cost* dan *indirect agency cost*. *Direct agency cost* terbagi dalam dua bentuk antara lain :

1. Pengeluaran perusahaan yang menguntungkan manajemen tetapi biayanya harus ditanggung oleh pemilik perusahaan, misalnya membeli mobil mewah yang sebenarnya tidak dibutuhkan oleh perusahaan.
2. Biaya yang timbul adanya kebutuhan untuk mengawasi tindakan manajemen, misalnya membayar tim auditor eksternal untuk membantu melakukan pengawasan terhadap manajer.

Ang, dkk (2000) menggunakan dua alternatif pengukuran biaya agensi. Alternatif pertama adalah biaya agensi langsung yang dihitung sebagai perbandingan biaya perusahaan dengan kepemilikan dan pengelolaan tertentu (*operating expenses to sales ratio*) dan alternatif kedua adalah dari biaya agensi

proksi untuk mengukur kehilangan pendapatan yang disebabkan karena pemanfaatan asset yang tidak efisien, yang didapat dari hasil kepurusan investasi yang buruk.

### **2.1.2 Corporate Governance**

Menurut Cadbury (2002) dalam Lukviarman (2016) *corporate governance* berfokus dalam memegang keseimbangan antara tujuan ekonomi dan sosial serta antara tujuan individu dan komunal. Kerangka kerja tata kelola ada untuk mendorong penggunaan sumber daya secara efisien dan akuntabilitas yang sama untuk pengelolaan sumber daya tersebut yang tujuannya adalah untuk menyelaraskan sebanyak mungkin kepentingan individu, perusahaan dan masyarakat. *Corporate governance* juga diartikan sebagai segala upaya untuk mencari cara terbaik untuk dapat menjalankan perusahaan dengan memuat kebijakan dan peraturan yang bisa digunakan untuk mengontrol manajemen.

Kontrol manajemen dilakukan dengan jalan pengawasan yang diarahkan pada perilaku manajer agar dapat dinilai apakah tindakannya dapat bermanfaat bagi perusahaan atau bagi manajer sendiri. Hal inilah yang kemudian memunculkan istilah *Good Corporate Governance* (GCG). Menurut Daniri (2005) GCG adalah suatu pola hubungan, sistem dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (direksi, dewan komisaris, RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya yang berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku.

Prinsip dasar dalam GCG menurut KNKG (2006) yaitu keterbukaan informasi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban

(*responsibility*), kemandirian (*independency*) serta kesetaraan dan kewajaran (*fairness*). Menurut Barnhart dan Rosenstein (1998), mekanisme *corporate governance* dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua yakni mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Mekanisme internal merupakan yang berhubungan langsung dengan pengambilan keputusan, seperti dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan kompensasi eksekutif. Adapun mekanisme eksternal seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing*. Mekanisme *corporate governance* diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara *agent* dan *principal* sehingga dapat berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Penerapan GCG merupakan hal yang penting bagi perusahaan manapun di dunia, namun dalam penerapannya tidak selalu sama. Di setiap negara, penerapan GCG dapat berbeda. Perbedaan implementasi GCG dapat dipengaruhi oleh sistem ekonomi, hukum, struktur kepemilikan serta sosial dan budaya.

### 2.1.3 Struktur Kepemilikan

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) dalam Sabrina (2010) struktur kepemilikan merupakan jenis institusi atau perusahaan yang memegang saham terbesar dalam suatu perusahaan. Struktur kepemilikan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya dan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya akan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Faisal (2005) berpendapat bahwa struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham.

Perusahaan memiliki struktur kepemilikan dan manajemen yang sangat bervariasi (Ang dkk, 2000). Dengan adanya variasi struktur kepemilikan yang beragam, perusahaan memiliki banyak variasi konsentrasi kepemilikan dalam kepemilikan sahamnya. Adanya juga keberagaman konsentrasi kepemilikan dalam perusahaan dapat mempengaruhi besarnya *agency cost* dalam perusahaan karena antara pemilik dan manajemen sama-sama memiliki proporsi sendiri dalam perusahaan dan dianggap dapat meminimalisir dampak dari *agency cost* terhadap perusahaan.

### **2.1.3.1 Kepemilikan Manajerial**

Para pemegang saham mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik itu sebagai kreditur ataupun sebagai dewan komisaris yang disebut sebagai kepemilikan manajerial. Menurut Sujono dan Soebiantoro (2007) dalam Sabrina (2010) kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Sedangkan kepemilikan manajerial menurut Riyanto (2004) dalam Raisya dkk (2014) adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Kepemilikan manajerial dihitung dengan menggunakan presentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan (Komisaris dan Direksi).

Kepemilikan saham manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sehingga manajer akan ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Kepemilikan manajerial ini diukur dengan proporsi saham yang dimiliki oleh manajer, komisari, dan direksi perusahaan pada akhir tahun yang kemudian dinyatakan dalam bentuk persentase (Wahidahwati, 2002).

### **2.1.3.2 Kepemilikan Institusional**

Menurut Wijayati (2015) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan investor yang berasal dari sektor keuangan seperti perusahaan efek, perusahaan asuransi, perbankan, perusahaan investasi, dana pensiun dan kepemilikan institusi lain. Sedangkan menurut Ross (2005) dalam Raisya, dkk (2014) kepemilikan institusional adalah pengelompokan struktur hak yang dimiliki secara institusi atau bersifat berkelompok. Kepemilikan institusional memperlihatkan adanya kepemilikan yang bersifat komperatif. Semakin banyak nilai investasi yang diberikan ke dalam sebuah organisasi, akan membuat sistem *monitoring* di dalam organisasi semakin tinggi.

Adanya pemegang saham seperti kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Kepemilikan oleh institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan-perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme *monitoring* tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran dari pemegang saham.

### **2.1.3.3 Kepemilikan Pemerintah**

Hadiprajitno (2013) mendefinisikan kepemilikan pemerintah yaitu perusahaan yang kepemilikan atau saham perusahaannya sebagian besar dimiliki oleh perusahaan pusat, pemerintah daerah dan lembaga pemerintah. Pemerintah memiliki hak dalam menetapkan jajaran direksi perusahaan, menetapkan serta



mengarahkan kebijakan perusahaan demi kepentingan pemerintah. Sedangkan menurut Phalipu (2005) dalam Raisya dkk (2014) kepemilikan BUMN (pemerintah) menunjukkan besarnya kepemilikan pemerintah didalam sebuah perusahaan. Kepemilikan pemerintah pada dasarnya lebih ditujukan pada unit usaha atau instansi yang mempengaruhi kepentingan orang banyak atau unit usaha yang melayani masyarakat banyak. Pada umumnya kepemilikan pemerintah sepenuhnya dikuasai oleh negara dan hanya sedikit porsi untuk struktur kepemilikan lainnya.

#### **2.1.3.4 Kepemilikan Asing**

Menurut Phalipu (2005) dalam Raisya dkk (2014) mengungkapkan kepemilikan asing adalah investor individual yang berasal dari luar batas Negara. Pada umumnya kepemilikan asing memiliki porsi kepemilikan yang relatif rendah dan memiliki peranan yang kurang kuat didalam sebuah organisasi. Kepemilikan asing akan membuat kinerja perusahaan menjadi lebih baik dan akan menyebabkan *agency cost* berkurang karena manajer akan dimonitori oleh kepemilikan asing. Salah satu faktor yang mendorong kondisi tersebut adalah komunikasi yang sangat sulit dilakukan sehingga mengakibatkan peran investor lebih rendah. Sedangkan Hadiprajitno (2013) menjelaskan bahwa investasi pihak asing dapat didefinisikan sebagai investor pemegang saham yang berasal dari Negara lain (domisili dan aspek legal pendirian perusahaan di luar negeri) dalam jumlah yang cukup besar untuk mengendalikan perusahaan.

#### **2.1.3.5 Kepemilikan Keluarga**

Kepemilikan keluarga menurut Ross (2015) dalam Raisya dkk (2014) merupakan struktur hak dan kewajiban seorang individu yang memiliki sejumlah

saham atas nama keluarga atau sekelompok individu. Sedangkan menurut Sugiarto (2009) dalam Dewi dan Sulasmiyati (2018) kepemilikan keluarga merupakan kepemilikan dan manajemen yang dikelola dan dikontrol oleh pendiri atau anggota keluarganya atau kelompok yang memiliki pertalian keluarga, baik yang tergolong keluarga inti atau perluasannya (baik yang memiliki hubungan darah atau ikatan perkawinan). Anggota-anggota keluarga dapat menempati posisi-posisi karyawan, direksi, *blockholder*, baik individual maupun satu kelompok. Kepemilikan keluarga ini pada umumnya adalah yang berhubungan langsung dengan *owners* atau pemilik perusahaan dan biasanya terjadi pada perusahaan dengan status *limited* sedangkan porsi kepemilikannya pada perusahaan yang berstatus *go public* atau terbuka relatif kecil atau jarang ditemukan karena sifatnya telah di komersilkan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian berkaitan dengan struktur kepemilikan terhadap *agency cost* sudah pernah dilakukan, baik di Indonesia maupun di luar negeri. Nelson dan Rusdi (2015) menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara biaya audit dengan kepemilikan asing, kepemilikan manajerial dan kepemilikan pemerintah. Dalam hal ini biaya audit termasuk dalam *agency cost*. Kemudian hasil penelitian Firth, dkk (2008) di Cina mengatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif lebih tinggi terhadap biaya agensi sedangkan kepemilikan institusional dan kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap biaya agensi.

Rashid (2015) melakukan penelitian di Bangladesh dan menemukan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi biaya keagenan perusahaan hanya dibawah 'asset utilisation ratio' dari ukuran biaya agensi. Kemudian Dewi dan Ardiana (2014) menemukan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi biaya agensi serta menemukan bahwa perusahaan yang dikelola oleh manajer pemilik lebih tinggi secara signifikan daripada perusahaan non-manajer pemilik.

Menurut hasil penelitian Hadiprajitno (2013) kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing dan kepemilikan manajerial berpengaruh untuk menekan biaya keagenan. Kemudian Putri (2017) menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya agensi secara signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan McKnight (2009) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *agency cost*.



## **2.3 Pengembangan Hipotesis**

### **2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Agency Cost**

Jensen dan Meckling (1993) menyatakan kepemilikan saham manajerial merupakan solusi dalam masalah keagenan yang dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer, semakin tinggi proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Perusahaan dengan jumlah kepemilikan saham manajerial yang besar seharusnya mempunyai konflik keagenan yang rendah dan biaya keagenan yang rendah. Florackis (2008) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap biaya keagenan. Dewi dan Ardiana (2014) menemukan bahwa terdapat hubungan yang

positif antara kepemilikan manajerial dengan biaya agensi serta menemukan bahwa perusahaan yang dikelola oleh manajer pemilik lebih tinggi secara signifikan daripada perusahaan non-manajer pemilik. Dari uraian tersebut, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

*H<sub>1</sub> : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Agency Cost*

### **2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Agency Cost**

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar dapat mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen karena semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faisal, 2005). Penelitian yang dilakukan Gul dkk (2012) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap biaya agensi yang menunjukkan semakin tinggi kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya agensi. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Henry (2010) menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya agensi secara signifikan. Dari uraian tersebut, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

*H<sub>2</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Agency Cost*

### **2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Agency Cost**

Kepemilikan pemerintah dapat dilihat melalui presentase dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemerintah. Penelitian yang dilakukan Hadiprajitno (2013) menemukan bahwa kepemilikan mayoritas pemerintah berpengaruh terhadap biaya keagenan. Hal ini dikarenakan pemerintah memiliki kepentingan

yang lebih panjang sehingga konflik jangka pendek antara manajemen dan pemerintah lebih kecil dan lebih efisien serta karena muatan politik yang dapat menyebabkan terjadinya inefisiensi operasi perusahaan tidak masalah. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Nelson dan Rusdi (2015) menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara biaya audit dengan kepemilikan pemerintah. Dalam hal ini biaya audit termasuk dalam *agency cost*. Dari uraian tersebut, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

*H<sub>3</sub> : Kepemilikan Pemerintah berpengaruh positif terhadap Agency Cost*

#### **2.3.4 Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Agency Cost**

Semakin tinggi tingkat kepemilikan keluarga dalam perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat pengendalian atas perusahaan sehingga dapat mengurangi *agency cost* yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Lukviarman (2016) mengatakan bahwa sebuah korporasi yang dimiliki dan dikendalikan oleh pemegang saham mayoritas akan memiliki insentif yang kuat, dimana efek insentif dari pola kepemilikan tersebut akan mengurangi kebutuhan pengawasan dan supervisi dari pihak lainnya di luar perusahaan, sehingga akan mengurangi *monitoring cost* sebagai salah satu komponen dari *agency cost*. Penelitian yang dilakukan oleh Hadiprajitno (2013) menemukan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh menekan biaya keagenan dibandingkan dengan kepemilikan publik.

*H<sub>4</sub> : Kepemilikan Keluarga berpengaruh positif terhadap Agency Cost*

#### **2.3.5 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Agency Cost**

Kepemilikan asing memiliki porsi kepemilikan yang relatif rendah dan memiliki peranan yang kurang kuat didalam sebuah organisasi. Kepemilikan asing

akan membuat kinerja perusahaan menjadi lebih baik dan akan menyebabkan *agency cost* berkurang karena manajer akan dimonitori oleh kepemilikan asing. Penelitian yang dilakukan oleh Nelson dan Rusdi (2015) menunjukkan adanya hubungan positif yang signifikan antara biaya audit dengan kepemilikan asing. Dalam hal ini biaya audit termasuk dalam *agency cost*. Kemudian penelitian Hadiprajitno (2013) menyimpulkan bahwa kepemilikan mayoritas asing berpengaruh positif terhadap biaya keagenan. Dari uraian tersebut, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

*H<sub>5</sub> : Kepemilikan Asing berpengaruh positif terhadap Agency Cost*

#### 2.4 Kerangka Konsep Penelitian

Variabel Independen

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Pemerintah

Kepemilikan Keluarga

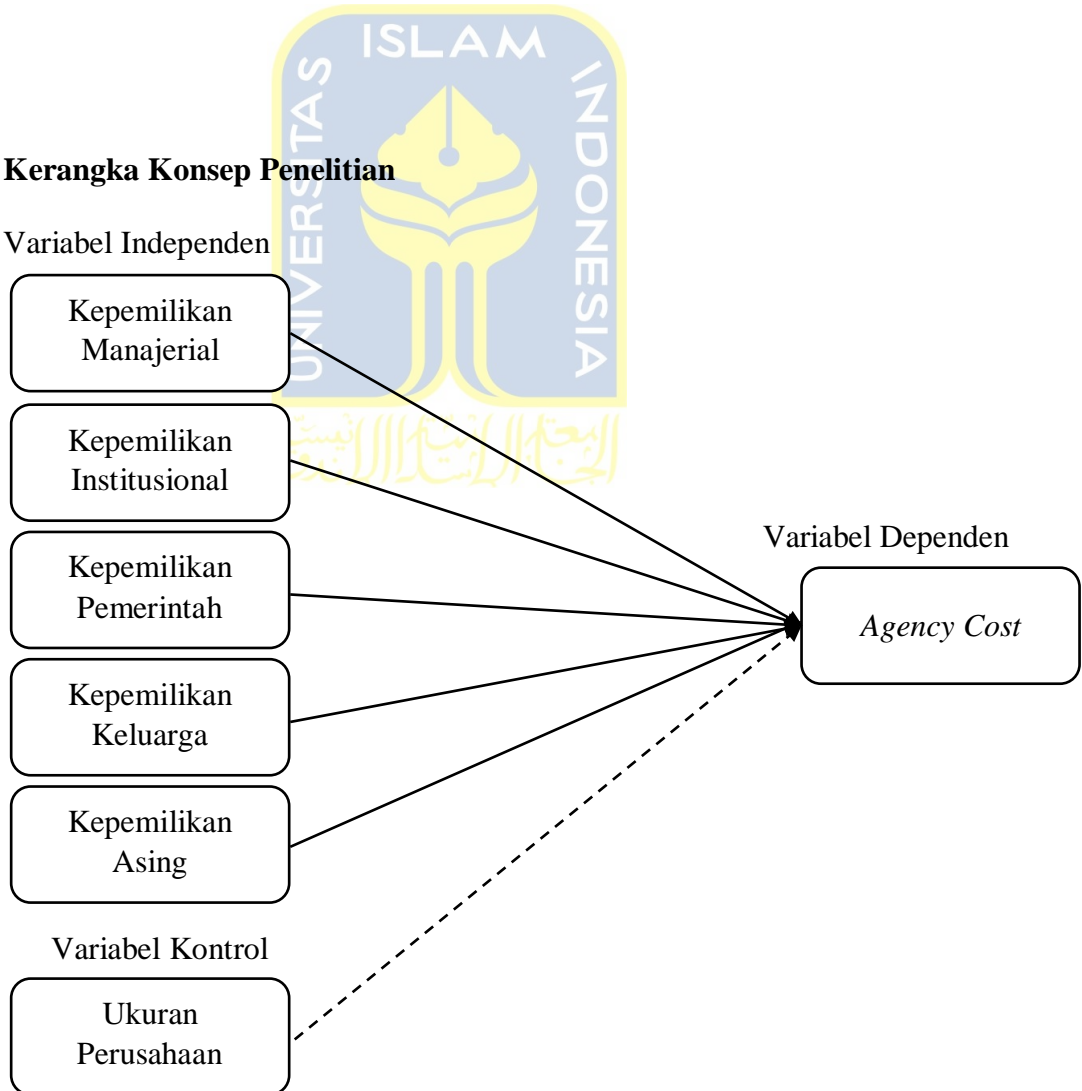
Kepemilikan Asing

Variabel Kontrol

Ukuran Perusahaan

Variabel Dependen

*Agency Cost*



## Gambar 2.1 Model Kerangka Penelitian

### BAB III

#### METODOLOGI PENELITIAN

##### 3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang bergerak di industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan secara *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan agar diperoleh sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017.
3. Perusahaan yang memiliki data terkait dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing dan kepemilikan keluarga.

Atas dasar kriteria tersebut diperoleh jumlah sampel untuk penelitian ini sebanyak 102 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017.

### **3.2 Data dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017. Data perusahaan yang dipakai berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Data yang dibutuhkan diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) pada Gallery Investasi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia serta data yang tersedia dalam media internet [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian**

#### **3.3.1 Variabel Dependen**

Variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen (bebas). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah biaya agensi yang diukur dengan *operating expense ratio*, yaitu jumlah beban operasi yang dibagi dengan jumlah penjualan. Rasio ini menangkap biaya yang berlebihan termasuk dalam kebocoran konsumsi. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola biaya operasi, termasuk



konsumsi penghasilan tambahan yang berlebihan dan biaya agensi langsung lainnya. Seluruh biaya pada total beban ditentukan besarnya oleh manajemen sehingga terdapat kemungkinan pengeluaran tersebut ditetapkan semata-mata untuk kepentingan pribadi manajemen bukan untuk peningkatan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Oleh karena itu semakin besar *operating expense ratio* maka semakin besar *agency cost* perusahaan. *Agency Cost* dihitung menggunakan *operating expense ratio* yang digunakan juga Wang (2010), dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Operating expense ratio} = \frac{\text{Operating Expense}}{\text{Sales}}$$

### 3.3.2 Variabel Independen

Variabel Independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau sebab perubahan timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan pada penelitian ini terbagi dalam 5 variabel yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing dan kepemilikan keluarga.

#### 3.3.2.1 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang berasal dari dalam perusahaan baik individu maupun kelompok yang memiliki kepentingan langsung seperti manajer, komisaris dan direktur perusahaan. Menurut Wijayati (2015) kepemilikan saham manajerial diukur berdasarkan persentase dari kepemilikan oleh manajemen atau dewan direksi terhadap seluruh saham yang beredar di perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Total saham milik pihak manajerial}}{\text{Total lembar saham}} \times 100\%$$

### 3.3.2.2 Kepemilikan Institusional

Menurut Wijayati (2015) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan investor yang berasal dari sektor keuangan seperti perusahaan efek, perusahaan asuransi, perbankan, perusahaan investasi, dana pensiun dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan saham institusional diukur berdasarkan persentase dari kepemilikan saham institusional terhadap seluruh saham yang beredar di perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Total saham milik pihak institusional}}{\text{Total lembar saham}} \times 100\%$$

### 3.3.2.3 Kepemilikan Pemerintah

Hadiprajitno (2013) mendefinisikan kepemilikan pemerintah yaitu perusahaan yang kepemilikan atau saham perusahaannya sebagian besar dimiliki oleh perusahaan pusat, pemerintah daerah dan lembaga pemerintah. Kepemilikan saham pemerintah diukur berdasarkan persentase dari kepemilikan saham pemerintah terhadap seluruh saham yang beredar di perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Pemerintah} = \frac{\text{Total saham milik pihak pemerintah}}{\text{Total lembar saham}} \times 100\%$$

### 3.3.2.4 Kepemilikan Asing

Menurut Phalipu (2005) dalam Raisya dkk (2014) mengungkapkan kepemilikan asing adalah investor individual yang berasal dari luar batas Negara. Kepemilikan saham asing diukur berdasarkan persentase dari kepemilikan saham manajerial terhadap seluruh saham yang beredar di perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Asing} = \frac{\text{Total saham milik pihak asing}}{\text{Total lembar saham}} \times 100\%$$

### 3.3.2.5 Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga merupakan kepemilikan yang dikelola dan dikontrol oleh pendiri atau anggota keluarganya yang memiliki pertalian keluarga serta dapat menempati posisi-posisi seperti komisaris dan direksi perusahaan. Kepemilikan saham keluarga diukur berdasarkan persentase dari kepemilikan saham keluarga terhadap seluruh saham yang beredar di perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Keluarga} = \frac{\text{Total saham milik pihak keluarga}}{\text{Total lembar saham}} \times 100\%$$

### 3.3.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang mengatur hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen agar faktor-faktor dari luar yang tidak dibutuhkan tidak mempengaruhi variabel dependen dan independen. Dalam penelitian ini, variabel kontrol yang digunakan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur berdasarkan total asset yang ada di laporan keuangan dan tercantum di laporan keuangan tahunan. Menurut Hadiprajitno (2013) Ukuran perusahaan yang diukur dengan total asset akan diubah ke dalam bentuk logaritma natural seperti berikut:

$$\text{Firm Size} = \text{Log Natural of Total Asset}$$

## 3.4 Alat Analisis

### 3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan informasi mengenai data yang dimiliki dan tidak bermaksud menguji hipotesis. Analisis ini digunakan untuk menyajikan dan menganalisis data disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan

atau karakteristik data yang bersangkutan. Pengukuran yang digunakan statistik deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi (Ghozali, 2005).

### 3.4.2 Uji Asumsi Klasik

#### (i) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data pada variabel terikat, variabel bebas, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal, sedangkan distribusi normal dapat diketahui dengan melihat penyebaran data statistik pada sumbu diagonal dari grafik distribusi normal (Ghozali, 2005). Normal atau tidaknya distribusi residual, dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan histogram, probability plot dan Kolmogorov-Smirnov. Uji Kolmogorov-Smirnov dilakukan dengan membuat hipotesis :

Ho: Data residual terdistribusi normal

Ha: Data residual tidak terdistribusi normal

Jika angka probabilitas  $< \alpha = 5\%$  berarti Ho ditolak, berarti data tidak terdistribusi secara normal. Sebaliknya bila angka probabilitas  $> \alpha = 5\%$ , maka Ho diterima dan data residual terdistribusi secara normal.

#### (ii) Uji Multikolenieritas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel bebas satu terhadap variabel bebas lainnya.

Menurut Ghozali (2005), uji ini bertujuan menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Dasar pertimbangan uji multikolinieritas adalah sebagai berikut :

- a) Jika nilai *tolerance* > 10 persen dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.
- b) Jika nilai *tolerance* < 10 persen dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

**(iii) Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian-varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali,2005). Penelitian ini menggunakan cara uji glejser. Kriteria pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas yaitu nilai signifikansi berada diatas 0,05 maka yang dapat ditarik dari pernyataan tersebut adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Sedangkan jika berada dibawah 0,05 maka signifikansi terdapat adanya gejala heteroskedastisitas.

**(iv) Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara residual periode t dengan residual pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem

autokorelasi. Autokorelasi terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain (Ghozali, 2005). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara uji autokorelasi adalah uji Durbin–Watson (*D-W Test*).

**Tabel 3.1**

**Kriteria Autokorelasi**

<b>Durbin Watson</b>	<b>Kesimpulan</b>
Kurang dari 1.08	Ada autokorelasi
1.08 s.d. 1.66	Tanpa kesimpulan
1.66 s.d. 2.34	Tidak ada autokorelasi
2.34 s.d. 2.92	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2.92	Ada autokorelasi

**3.4.3 Analisis Regresi Linier Berganda**

Model ini digunakan karena penelitian ini mengemukakan variabel bebas lebih dari satu. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing dan kepemilikan keluarga terhadap variabel dependen *agency cost*. Persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$AC_i = \alpha_i + \beta_1 KM + \beta_2 KI + \beta_3 KP + \beta_4 KA + \beta_5 KK + \beta_6 Sz + \varepsilon_i$$

Keterangan :

$AC_i$  = *agency cost* perusahaan

$\alpha_i$  = konstanta

$\beta_1 - \beta_6$  = koefisien regresi masing-masing variabel bebas

KM = presentase kepemilikan manajerial

KP = presentase kepemilikan institusional

KA = presentase kepemilikan asing

KK = presentase kepemilikan keluarga

Sz = Ukuran Perusahaan

$\varepsilon_i$  = *error term*

#### 3.4.4 Uji Hipotesis

##### (i) Uji F

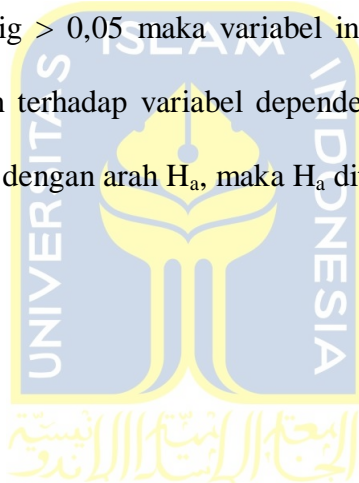
Uji statistik F atau uji *Analisis of Variance* (ANOVA) merupakan metode untuk menguji hubungan antara satu variabel dependen (skala metrik) dengan satu atau lebih variabel independen (skala non metrik atau kategorikal dengan kategori lebih dari dua). ANOVA digunakan untuk mengetahui pengaruh utama dan pengaruh interaksi dari variabel independen kategorikal terhadap variabel dependen metrik. Pengaruh utama adalah pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan pengaruh interaksi adalah pengaruh bersama dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Jika angka signifikansi F lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan begitupun sebaliknya (Ghozali, 2005).

**(ii) Uji T**

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan apakah koefisien regresi tersebut mempunyai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005). Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) maka taraf kepercayaan adalah 95%.

Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai Sig < 0,05 maka variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen dan arah koefisien variabel sesuai dengan arah  $H_a$ , maka  $H_a$  diterima.
2. Jika nilai Sig > 0,05 maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen dan arah koefisien variabel tidak sesuai dengan arah  $H_a$ , maka  $H_a$  ditolak.





## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Data**

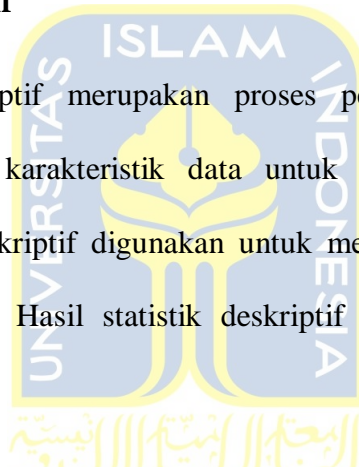
Analisis data ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap *Agency Cost*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh melalui media perantara atau secara tidak langsung dari sumber. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) pada Gallery Investasi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia serta data yang tersedia dalam media internet [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Agency Cost*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Keluarga, dan Ukuran Perusahaan.

Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang bergerak di industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ditentukan terdapat 102 sampel perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria dari total 146 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dengan melakukan beberapa pengujian antara lain: uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi serta pengujian hipotesis dengan menggunakan uji regresi linier berganda. Pengujian dilakukan dengan menggunakan bantuan *software* SPSS (*Statistical Package for the Social Science*) yang merupakan sebuah program komputer yang digunakan untuk menganalisis statistika.

#### 4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data untuk menggambarkan data secara memadai. Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi dari suatu data dalam penelitian. Hasil statistik deskriptif disajikan pada tabel sebagai berikut:



**Tabel 4.1**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AC	102	.013	16.516	.37015	1.684239
KM	102	.000	.712	.06804	.144965
KI	102	.000	.882	.06367	.173337
KP	102	.000	.900	.03186	.151301
KA	102	.000	.963	.31811	.335838
KK	102	.000	.925	.06595	.202613
Sz	102	12.597	31.077	24.73469	4.799356
Valid N (listwise)	102				

Sumber : Data sekunder diolah, 2019.

Tabel di atas memperlihatkan gambaran secara umum statistik deskriptif variabel dependen, independen dan kontrol. Berdasarkan hasil deskriptif statistik pada tabel di atas, dimana N ialah jumlah data penelitian yaitu sejumlah 102 data, maka dapat diketahui informasi sebagai berikut:

1. *Agency Cost* memiliki nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 16,52. Kemudian nilai rata-rata dari *agency cost* sebesar 0,37; artinya besarnya rata-rata timbulnya *agency cost* yang terjadi akibat dari adanya konflik diantara pemangku kepentingan adalah sebesar 0,37. Sedangkan standar deviasi yang dimiliki *agency cost* sebesar 1,68. Semakin besar nilai standar deviasi yang dimiliki akan menunjukkan bahwa *agency cost* semakin menyebar atau bervariasi, tetapi semakin kecil nilai standar deviasi yang dimiliki maka akan menunjukkan bahwa *agency cost* semakin merata pada sampel perusahaan.
2. Kepemilikan Manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,71. Kemudian nilai rata-rata dari kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,07. Sedangkan standar deviasi yang dimiliki kepemilikan manajerial sebesar 0,14. Semakin besar nilai standar deviasi yang dimiliki akan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial semakin menyebar atau bervariasi, tetapi semakin kecil nilai standar deviasi yang dimiliki maka akan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial semakin merata pada sampel perusahaan.
3. Kepemilikan Institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,88. Kemudian nilai rata-rata dari kepemilikan institusional sebesar 0,64. Sedangkan standar deviasi yang dimiliki

kepemilikan institusional sebesar 0,17. Semakin besar nilai standar deviasi yang dimiliki akan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional semakin menyebar atau bervariasi, tetapi semakin kecil nilai standar deviasi yang dimiliki maka akan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional semakin merata pada sampel perusahaan.

4. Kepemilikan Pemerintah memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,90. Kemudian nilai rata-rata dari kepemilikan pemerintah sebesar 0,03. Sedangkan standar deviasi yang dimiliki kepemilikan pemerintah sebesar 0,15. Semakin besar nilai standar deviasi yang dimiliki akan menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah semakin menyebar atau bervariasi, tetapi semakin kecil nilai standar deviasi yang dimiliki maka akan menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah semakin merata pada sampel perusahaan.
5. Kepemilikan Asing memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,96. Kemudian nilai rata-rata dari kepemilikan asing sebesar 0,32. Sedangkan standar deviasi yang dimiliki kepemilikan asing sebesar 0,33. Semakin besar nilai standar deviasi yang dimiliki akan menunjukkan bahwa kepemilikan asing semakin menyebar atau bervariasi, tetapi semakin kecil nilai standar deviasi yang dimiliki maka akan menunjukkan bahwa kepemilikan asing semakin merata pada sampel perusahaan.
6. Kepemilikan Keluarga memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,93. Kemudian nilai rata-rata dari kepemilikan keluarga sebesar 0,07. Sedangkan standar deviasi yang dimiliki kepemilikan keluarga

sebesar 0,20. Semakin besar nilai standar deviasi yang dimiliki akan menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga semakin menyebar atau bervariasi, tetapi semakin kecil nilai standar deviasi yang dimiliki maka akan menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga semakin merata pada sampel perusahaan.

7. Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 12,59 dan nilai maksimum sebesar 31,08. Kemudian nilai rata-rata dari ukuran perusahaan sebesar 24,73. Sedangkan standar deviasi yang dimiliki ukuran perusahaan sebesar 4,80. Semakin besar nilai standar deviasi yang dimiliki akan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan semakin menyebar atau bervariasi, tetapi semakin kecil nilai standar deviasi yang dimiliki maka akan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan semakin merata pada sampel perusahaan.



#### 4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji model regresi sehingga diperoleh model regresi dari metode kuadrat terkecil yang menghasilkan estimator linier tidak bias. Suatu model regresi yang baik adalah model regresi yang memenuhi asumsi normalitas, bebas heteroskedastisitas, bebas multikolinieritas, dan tidak terjadi autokorelasi. Berikut hasil uji asumsi klasik, adalah sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji data pada

penelitian ini berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Hasil dari uji normalitas ditunjukkan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.67321497
Most Extreme Differences	Absolute	.391
	Positive	.391
	Negative	-.348
Test Statistic		.391
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data sekunder diolah, 2019.

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* diatas dapat diketahui bahwa datau tidak berdistribusi normal yang ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar 0,00 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Namun merujuk pada asumsi *Central Limit Theorem Dielman* (1961) dalam Ghozali (2005) yang menyatakan bahwa untuk sampel yang besar terutama lebih dari 30, distribusi sampel dianggap mendekati distribusi normal yang berarti walaupun dari pengujian asumsi klasik berupa pengujian normalitas menunjukkan bahwa data berdistribusi tidak normal namun karena penelitian ini menggunakan 102 sampel lebih dari 30 maka data tersebut tetap dianggap normal.

## 2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antara variabel independen. Uji multikolinieritas diuji dengan melihat nilai *Tolerance* serta nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Model regresi yang baik seharusnya tidak ditemukan adanya gejala multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas ditunjukkan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
KM	.803	1.246
KI	.851	1.176
KP	.888	1.126
KA	.596	1.677
KK	.787	1.270
Sz	.897	1.115

a. Dependent Variable: AC

Sumber : Data sekunder diolah, 2019.

Berdasarkan dari hasil uji multikolinieritas pada tabel di atas dilihat dari nilai *Tolerance* dan VIF pada setiap variabel. Pada variabel KM nilai *tolerance* sebesar 0,80 dan VIF sebesar 1,25; variabel KI nilai *tolerance* sebesar 0,85 dan VIF sebesar 1,18; variabel KP nilai *tolerance* sebesar 0,89 dan VIF sebesar 1,13; variabel KA nilai *tolerance* sebesar 0,60 dan VIF sebesar 1,68; variabel KK nilai

*tolerance* sebesar 0,79 dan VIF sebesar 1,27; serta variabel Sz nilai *tolerance* sebesar 0,90 dan VIF sebesar 1,12. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi sehingga layak digunakan untuk menganalisis selanjutnya karena nilai *Tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 10.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian-varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada tabel sebagai berikut:



**Tabel 4.4**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.873	1.045		.835	.406
KM	-.876	1.322	-.075	-.663	.509
KI	.507	1.074	.052	.472	.638
KP	-.317	1.204	-.028	-.263	.793
KA	-.074	.662	-.015	-.112	.911
KK	-.495	.955	-.060	-.519	.605
Sz	-.017	.038	-.047	-.438	.663

a. Dependent Variable: AC  
Sumber : Data sekunder diolah, 2019.

Hasil uji heteroskedastisitas diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan pada masing-masing variabel yaitu KM sebesar 0,51; KI sebesar 0,64; KP sebesar



0,80; KA sebesar 0,91; KK sebesar 0,61; dan Sz sebesar 0,66. Dari hasil keenam variabel tersebut memiliki nilai signifikan lebih dari 0,05, artinya model regresi dalam penelitian ini tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara residual periode t dengan residual pada periode t-1 (sebelumnya). Cara uji autokorelasi dalam penelitian ini adalah uji Durbin-Watson (*D-W Test*). Hasil dari perhitungan uji autokorelasi ditunjukkan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.5**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.114 <sup>a</sup>	.013	-.049	1.725244	1.996

a. Predictors: (Constant), Sz, KK, KP, KM, KI, KA

b. Dependent Variable: AC

Sumber : Data sekunder diolah, 2019.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel diatas, terlihat bahwa nilai DW sebesar 1,99. Nilai ini akan dibandingkan dengan hasil kriteria dari Durbin-Watson dimana jika nilai dari perhitungan Durbin-Watson berada diantara nilai 1.66 sampai dengan 2.34 maka dapat dikatakan tidak ada autokorelasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

#### 4.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui adanya pengaruh antara variabel-variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing, kepemilikan keluarga) serta variabel kontrol (ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (*agency cost*). Berikut adalah tabel hasil analisis regresi linier berganda:

**Tabel 4.6**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.873	1.045		.835	.406
KM	-.876	1.322	-.075	-.663	.509
KI	.507	1.074	.052	.472	.638
KP	-.317	1.204	-.028	-.263	.793
KA	-.074	.662	-.015	-.112	.911
KK	-.495	.955	-.060	-.519	.605
Sz	-.017	.038	-.047	-.438	.663

a. Dependent Variable: AC

Sumber : Data sekunder diolah, 2019.

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$AC = 0,873 - 0,876 KM + 0,507 KI - 0,317 KP - 0,074 KA - 0,495 KK - 0,017 Sz$$

## 4.5 Uji Hipotesis

### 4.5.1 Uji F

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model regresi. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing, kepemilikan keluarga) serta variabel kontrol (ukuran perusahaan) berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen (*agency cost*) secara simultan. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.738	6	.623	.209	.973 <sup>b</sup>
	Residual	282.764	95	2.976		
	Total	286.503	101			

a. Dependent Variable: AC

b. Predictors: (Constant), Sz, KK, KP, KM, KI, KA

Sumber : Data sekunder diolah, 2019.

Dari hasil perhitungan pada tabel di atas, diperoleh nilai F sebesar 0,21 dan nilai signifikan sebesar 0,98, karena nilai signifikan sebesar 0,98 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing, kepemilikan keluarga dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *agency cost* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017.

#### 4.5.2 Uji T

Uji t adalah pengujian untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen serta variabel kontrol secara parsial berpengaruh terhadap variabel

dependen. Berdasarkan tabel 4.6 uraian hasil pengujian parsial (uji t) adalah sebagai berikut:

1. Variabel kepemilikan manajerial terhadap *agency cost* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,88 dengan signifikan 0,51 > 0.05. Hal ini berarti kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *agency cost*.
2. Variabel kepemilikan institusional terhadap *agency cost* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,51 dengan signifikan 0,64 > 0.05. Hal ini berarti kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *agency cost*.
3. Variabel kepemilikan pemerintah terhadap *agency cost* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,32 dengan signifikan 0,79 > 0.05. Hal ini berarti kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *agency cost*.
4. Variabel kepemilikan asing terhadap *agency cost* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,07 dengan signifikan 0,91 > 0.05. Hal ini berarti kepemilikan asing berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *agency cost*.
5. Variabel kepemilikan keluarga terhadap *agency cost* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,50 dengan signifikan 0,61 > 0.05. Hal ini berarti kepemilikan keluarga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *agency cost*.
6. Variabel ukuran perusahaan terhadap *agency cost* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,02 dengan signifikan 0,66 > 0.05. Hal ini

berarti ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *agency cost*.

## 4.6 Pembahasan

### 4.6.1 Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *Agency Cost*

Setelah melakukan pengujian didapatkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *agency cost* sehingga hipotesis kedua yang berbunyi kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *agency cost* **tidak terbukti**.

Tidak berpengaruhnya kepemilikan manajerial terhadap *agency cost* disebabkan karena kepemilikan manajerial dalam perusahaan memiliki proporsi yang sangat kecil dari jumlah saham perusahaan yang beredar. Dengan kepemilikan yang sangat kecil ini, manajer cenderung bertindak dan menyetujui atau mengikuti hasil dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Proporsi saham yang dimiliki tidak mempengaruhi pengambilan keputusan operasional manajer serta membuat pemegang saham yang lain berusaha mengawasi dan mempengaruhi pengambilan keputusan manajemen yang mengakibatkan pengambilan keputusan menjadi tidak fleksibel dan lambat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Faisal (2005) yang menemukan bahwa struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *agency cost*. Kepemilikan manajerial belum dapat berfungsi sepenuhnya sebagai mekanisme untuk meningkatkan efisiensi pemanfaatan aktiva perusahaan dan belum dapat menekan diskresi manajerial. Penelitian Wijayati (2015) juga menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap mengurangi biaya agensi.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Ang, dkk (2000) dan Rashid (2015) yang menemukan bahwa meningkatkan kepemilikan manajerial dapat mengurangi *agency cost*, begitu juga dengan Florackis (2008) menemukan bahwa kepemilikan manajerial sangat terkait dengan agensi.

#### **4.6.2 Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Agency Cost***

Setelah melakukan pengujian didapatkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *agency cost* sehingga hipotesis kedua yang berbunyi kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *agency cost* **tidak terbukti**.

Tidak berpengaruhnya kepemilikan institusional terhadap *agency cost* dapat terjadi karena kepemilikan institusional pada perusahaan tidak melakukan pengendalian dan pengawasan yang ketat terhadap keputusan manajer meskipun memiliki kekuatan yang lebih besar dalam mempengaruhi keputusan manajer. Investor institusional juga cenderung tidak ingin harga pasar saham turun yang disebabkan asimetri informasi. Oleh karena itu pemilik institusional sebagai pemegang saham bisa menekan manajer untuk memberi informasi yang akurat

terkait kondisi perusahaan walaupun membutuhkan biaya besar seperti biaya pengawasan yang lebih tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian McKnight dan Weir (2009) dan Raisya (2014) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *agency cost*. Pemegang saham institusional bisa saja tidak melaksanakan perannya sebagai pengawas perusahaan karena telah mendelegasikan fungsi pengawasan terhadap dewan komisaris perusahaan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Gul, dkk (2012) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap biaya agensi yang menunjukkan semakin tinggi kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya agensi. Kemudian Henry (2010) dan Putri (2017) juga menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya agensi secara signifikan.

#### **4.6.3 Kepemilikan Pemerintah berpengaruh terhadap *Agency Cost***

Setelah melakukan pengujian didapatkan bahwa kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *agency cost* sehingga hipotesis ketiga yang berbunyi kepemilikan pemerintah berpengaruh terhadap *agency cost* **tidak terbukti**.

Tidak berpengaruhnya kepemilikan pemerintah terhadap *agency cost* disebabkan karena pemerintah seringkali memiliki tujuan yang berbeda dengan tujuan pemegang saham selain pemerintah. Pemerintah lebih cenderung menekankan tujuan atau kebijakannya pada politik dan sosial daripada efisiensi ekonomi karena pendapatan yang diperoleh dari kepemilikan saham bukan menjadi tujuan utama pemerintah. Hal inilah yang seringkali tidak konsisten dan

sejalan dengan tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai pemegang saham melalui kenaikan harga saham yang berkelanjutan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Raisya (2014) yang menemukan bahwa kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap *agency cost*. Kepemilikan yang dimiliki pemerintah tidak dapat dijadikan alat untuk mengetahui peningkatan atau penurunan *agency cost* dalam perusahaan karena masih banyaknya ruang didalam suatu organisasi yang tidak terawasi oleh pemerintah, celah tersebut tentu dapat dijadikan alat bagi pihak-pihak tertentu untuk mendapatkan keuntungan pribadi. Penelitian Firth, dkk (2008) di Cina juga menemukan bahwa kepemilikan pemerintah tidak memiliki pengaruh terhadap *agency cost*.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Nelson dan Rusdi (2015) yang menemukan hubungan positif yang signifikan antara biaya audit dengan kepemilikan pemerintah. Dalam hal ini biaya audit termasuk dalam *agency cost*, serta penelitian Hadiprajitno (2013) juga menemukan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh untuk menekan biaya keagenan.

#### **4.6.4 Kepemilikan Asing berpengaruh terhadap Agency Cost**

Setelah melakukan pengujian didapatkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *agency cost* sehingga hipotesis keempat yang berbunyi kepemilikan asing berpengaruh terhadap *agency cost* **tidak terbukti**.

Tidak berpengaruhnya kepemilikan asing terhadap peningkatan atau penurunan *agency cost* pada perusahaan dapat terjadi karena pada umumnya



investor asing memiliki kendala dalam melakukan berbagai fungsi pengawasan. Hal tersebut disebabkan karena investor asing memiliki kesulitan dalam berkomunikasi, kendala jarak geografis, dalam ketidaktahuan kondisi lokal dalam melaksanakan pengawasan didalam perusahaan yang membuat peran dari investor asing tidak terlihat dan berkontribusi untun mengurangi *agency cost*, khususnya yang berhubungan dengan biaya administrasi didalam perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Saputro dan Syafruddin (2012) yang menemukan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan dengan *agency cost* yang diukur dengan OGA (*operating general and administration*) serta penelitian Raisya dkk (2014) juga menemukan bahwa kepemilikan asing tidak memberikan kontribusi terhadap peningkatan atau penurunan *agency cost*.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Firth dkk (2008) yang menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh lebih tinggi mengurangi *agency cost* serta penelitian Nelson dan Rusdi (2015) juga menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara biaya audit yang termasuk dalam *agency cost* dengan kepemilikan asing.

#### **4.6.5 Kepemilikan Keluarga berpengaruh terhadap *Agency Cost***

Setelah melakukan pengujian didapatkan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *agency cost* sehingga hipotesis kelima yang berbunyi kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap *agency cost* **tidak terbukti**.

Tidak berpengaruhnya kepemilikan keluarga terhadap *agency cost* disebabkan karena perusahaan dengan kepemilikan keluarga mengalami permasalahan yang tidak lagi antara manajer dan pemilik namun pemegang saham mayoritas (keluarga) dapat sepenuhnya mengontrol manajemen dan saat terlibat dalam pengendalian perusahaan cenderung bertindak hanya untuk kepentingannya sendiri, akibatnya besar atau sedikitnya jumlah kepemilikan keluarga yang dimiliki tidak dapat memberikan dampak untuk menurunkan *agency cost* didalam perusahaan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fama dan Jensen (1983) yang menyatakan bahwa adanya kepemilikan keluarga lebih efisien daripada perusahaan yang dimiliki publik karena biaya pengawasan (*monitoring cost*) yang dikeluarkannya lebih kecil yang mengakibatkan dapat menjadi salah satu solusi untuk mengurangi *agency cost*. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Fleming dkk (2005) juga menemukan bahwa *agency cost* perusahaan akan berkurang ketika kepemilikan keluarga meningkat karena perusahaan yang berdiri sejak lama yang dikontrol oleh keluarga besar memiliki kepemilikan yang lebih tersebar.



## 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap *agency cost*, dengan menggunakan sampel perusahaan yang bergerak dibidang industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017. Adapun kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *agency cost*. Hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial memiliki proporsi yang sangat kecil dari jumlah saham perusahaan yang beredar akibatnya manajer cenderung bertindak dan menyetujui hasil dari RUPS serta tidak dapat mempengaruhi dalam suatu pengambilan keputusan di dalam perusahaan.

2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *agency cost*. Hal ini dikarenakan kepemilikan institusional pada perusahaan tidak melakukan pengendalian dan pengawasan yang ketat terhadap keputusan manajer meskipun memiliki kekuatan yang lebih besar serta cenderung tidak ingin harga pasar saham turun yang disebabkan oleh asimetri informasi maka sebagai pemegang saham bisa menekan manajer untuk memberi informasi yang akurat terkait kondisi perusahaan walaupun membutuhkan biaya besar.
3. Kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *agency cost*. Hal ini dikarenakan pemerintah seringkali memiliki tujuan yang berbeda dengan tujuan pemegang saham lainnya. Pemerintah lebih cenderung menekankan tujuan atau kebijakannya pada politik dan sosial daripada efisiensi ekonomi karena pendapatan yang diperoleh dari kepemilikan saham bukan menjadi tujuan utama pemerintah dalam meningkatkan nilai pemegang saham.
4. Kepemilikan asing tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *agency cost*. Hal ini dikarenakan pada umumnya investor asing memiliki kendala dalam melakukan berbagai fungsi pengawasan yaitu adanya kesulitan dalam komunikasi, kendala jarak geografis, ketidaktahuan kondisi lokal dalam melaksanakan pengawasan di dalam perusahaan yang membuat peran dari investor asing tidak terlihat dan berkontribusi untuk mengurangi *agency cost*.
5. Kepemilikan keluarga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *agency cost*. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan kepemilikan keluarga mengalami permasalahan yang tidak lagi antara manajer dan pemilik namun

pemegang saham mayoritas (keluarga) dapat sepenuhnya mengontrol manajemen dan saat terlibat dalam pengendalian perusahaan cenderung bertindak hanya untuk kepentingannya sendiri.

### 5.3 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang kemungkinan dapat mempengaruhi hasil penelitian, yaitu dari hasil penelitian masih terdapat:

1. Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian selama satu tahun.
2. Sampel dalam penelitian ini hanya menggunakan satu sektor perusahaan yaitu perusahaan manufaktur maka penelitian ini tidak bisa digeneralisasi untuk semua sektor perusahaan.
3. Penelitian ini hanya menggunakan *operating expense ratio* sebagai pengukuran biaya agensi dan menggunakan lima variabel independen yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing, dan kepemilikan keluarga serta variabel kontrol yang digunakan hanya ukuran perusahaan.

### 5.5 Saran

Dengan memperhatikan beberapa keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka dapat diberikan saran-saran untuk penelitian selanjutnya yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan memperbaharui periode penelitian atau menambahkan periode penelitian sehingga mendapatkan jumlah perusahaan yang lebih banyak dan hasil penelitian yang lebih maksimal lagi.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan meneliti perusahaan sektor selain manufaktur, agar dapat dianalisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap *agency cost* tiap sektor apakah sama atau berbeda.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan ukuran lain agar dapat mendapatkan hasil yang lebih komprehensif serta menambah variabel kepemilikan lain seperti kepemilikan terkonsentrasi, kepemilikan publik atau menambah variabel kontrol lain seperti usia perusahaan, leverage.



- Achmad, D. M. 2005. *Good Corporate Governance; Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*. Jakarta: Ray Indonesia.
- Ang J. S., Cole, R. A & Lin, J. W. 2000. Agency Costs and Ownership Structure. *The Journal of Finance*. 55 (1). 81-106.
- Dewi, N. L. & Ardiana, P. A. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Pada Agency Cost Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 245-258.
- Faisal. 2005. Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 8(2). 175-190.
- Fama, E. F. & Jensen, M. C. 1983. Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*. 26 (2). 301-325.
- Firth, M., Yung, P. M., & Rui, O. M. 2008. Ownership, governance mechanisms, and agency cost in China's listed firms. *Journal of Asset Management*. 9(2). 90-101.

- Fleming, G., Heaney, R., & McCosker, R. 2005. Agency Cost and Ownership Structure in Australia. *Pacific-Basin Finance Journal*. 13(1). 29-52.
- Florackis, C. 2008. Agency Costs and corporate governance mechanisms: evidence for UK firms. *International Journal of Managerial*. 4(1). 37-59.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gul, S., Sajid, M., Razzaq, N. & Afzal, F. 2012. Agency Cost, Corporate Governance and Ownership Structure (The Case of Pakistan). *International Journal of Business and Social Science*. 3(9). 268-277.
- Hadiprajitno, P.B. 2013. Struktur Kepemilikan, Mekanisme Tata Kelola Perusahaan, dan Biaya Keagenan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Auditing*. 9(2). 97-127.
- Henry, D. 2010. Agency Costs, Ownership Structure and Corporate Governance Compliance: A Private Contracting Perspective. *Pacific-Basin Finance Journal*. 18(1). 24-46.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 3(4). 305-360.
- Lukviarman, N. 2016. *Corporate Governance*. Solo: PT. Era Adicitra Intermedia.
- McKnight, P.J & Weir, C. 2009. Agency cost, corporate governance mechanism and ownership structure in large UK publicly quoted companies : A panel data analysis. *The Quarterly Review of Economics and Finance*. 139-158.
- Mustapha, M. & Ahmad, A. C. 2011. Agency Theory and Managerial Ownership: Evidence from Malaysia. *Managerial Auditing Journal*. 25(5). 419-436.
- Nelson, S. P & Rusdi, N. F. 2015. Ownership Structures Influence on Audit Fee. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. 5(4). 457-478.
- Putri, T. D. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Agency Cost. *Menara Ekonomi*. 3(6). 152-159.
- Raisya, Z., Fauziati, P., & Herawati. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Komite Audit dan Ukuran KAP terhadap Biaya Keagenan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI Tahun 2007-2011). *E-Jurnal Bung Hatta*. 1(1). 1-14.
- Rashid, A. 2015. Managerial Ownership and Agency Cost: Evidence from Bangladesh. *Journal Business and Ethics*. 609-621.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. 2010. *Corporate Finance Ninth Edition*. Singapore: McGraw-Hill.

- Sabrina, A. I. 2010. Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Saputro, A.N. & Syafruddin, M. 2012. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Biaya Keagenan. *Diponegoro Journal of Accounting*. 1 (1). 1-13.
- Shinta, N. P., & Ahmar, N. 2011. Eksplorasi Struktur Kepemilikan Saham Publik Di Indonesia Tahun 2004-2008. *The Indonesian Accounting Review*. 1(2). 145-154.
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 5(1). 1-16.
- Wijayati, F. L. 2015. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Biaya Keagenan. *Jurnal EBBANK*. 6(2). 1-16.
- Wang, G. Y. 2010. The Impacts of Free Cash Flows and Agency Cost on Firm Performance. *J. Service Science & Management*. 3(4). 408-418.



### LAMPIRAN 1

#### Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
3	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
4	AKPI	Argha Karya Prima Indo. Tbk
5	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
6	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
7	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
8	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
9	AMIN	PT Ateliers Mecanique D'Indonesie Tbk
10	APLI	Asiaplast Industries Tbk
11	ARGO	Argo Pantes Tbk
12	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
13	ASII	Astra International Tbk



14	BAJA	Saranecontral Bajatama Tbk
15	BATA	Sepatu Bata Tbk
16	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk
17	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk
18	BRAM	Indo Kordsa Tbk
19	BRNA	Berlina Tbk
20	BRPT	Barito Pacific Tbk
21	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk
22	CTBN	Citra Tubindo Tbk
23	DLTA	Delta Djakarta Tbk
24	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
25	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
26	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk
27	FPNI	PT Lotte Chemical Titan Tbk
28	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
29	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
30	GGRM	Gudang Garam Tbk
31	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
32	HDTX	Panasio Indo Resources Tbk
33	HMSP	HM Sampoerna Tbk
34	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri Tbk
35	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
36	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
37	IMPC	PT Impack Pratama Industri Tbk
38	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
39	INAI	Indal Alumunium Industry Tbk
40	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
41	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
42	INDR	Indorama Synthetics Tbk
43	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk
44	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
45	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
46	JECC	Jembo Cable Company Tbk
47	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Works Tbk
48	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
49	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
50	KBLI	KMI Wire And Cable Tbk
51	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
52	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
53	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
54	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk
55	KICI	Kedaung Indah Can Tbk
56	KINO	PT Kino Indonesia Tbk
57	KLBF	Kalbe Farma Tbk
58	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk
59	LION	Lion Metal Works Tbk

60	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk
61	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
62	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
63	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
64	MERK	Merck Tbk
65	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
66	MRAT	Mustika Ratu Tbk
67	MYOR	Mayora Indah Tbk
68	MYTX	PT Asia Pacific Investama Tbk
69	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk
70	NIPS	Nipress Tbk
71	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
72	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk
73	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
74	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
75	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
76	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
77	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
78	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
79	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk
80	SIAP	Sekawan Intipratama Tbk
81	SKBM	Sekar Bumi Tbk
82	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
83	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
84	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
85	SPMA	Suparma Tbk
86	SRSN	Indo Acidatama Tbk
87	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk
88	SULI	PT SLJ Global Tbk
89	TALF	PT Tunas Alfin Tbk
90	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
91	TCID	Mandom Indonesia Tbk
92	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk
93	TOTO	Surya Toto Indonesia
94	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk
95	TRST	Trias Sentosa Tbk
96	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
97	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk
98	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
99	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
100	VOKS	Voksel Electric Tbk
101	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
102	WTON	Wijaya Karya Beton



**LAMPIRAN 2**

**Data Penelitian Struktur Kepemilikan**

NO	KODE	STRUKTUR KEPEMILIKAN				
		KM	KI	KP	KA	KK
1	ADES	0,000	0,000	0,000	0,915	0,000
2	ADMG	0,000	0,000	0,000	0,495	0,000
3	AISA	0,000	0,000	0,000	0,382	0,000
4	AKPI	0,051	0,000	0,000	0,000	0,000
5	ALDO	0,000	0,000	0,000	0,000	0,143
6	ALMI	0,017	0,708	0,000	0,000	0,000
7	ALTO	0,022	0,195	0,000	0,000	0,000
8	AMFG	0,000	0,000	0,000	0,439	0,000
9	AMIN	0,039	0,000	0,000	0,739	0,000
10	APLI	0,267	0,000	0,000	0,000	0,000

11	ARGO	0,024	0,000	0,000	0,000	0,000
12	ARNA	0,373	0,000	0,000	0,000	0,000
13	ASII	0,000	0,000	0,000	0,501	0,000
14	BAJA	0,165	0,000	0,000	0,000	0,575
15	BATA	0,000	0,000	0,000	0,871	0,000
16	BIMA	0,000	0,059	0,000	0,000	0,000
17	BOLT	0,224	0,576	0,000	0,000	0,000
18	BRAM	0,000	0,000	0,000	0,607	0,000
19	BRNA	0,051	0,000	0,000	0,000	0,000
20	BRPT	0,712	0,109	0,000	0,127	0,000
21	BTON	0,096	0,000	0,000	0,000	0,799
22	CTBN	0,000	0,000	0,000	0,887	0,000
23	DLTA	0,000	0,000	0,233	0,583	0,000
24	DPNS	0,069	0,000	0,000	0,087	0,000
25	DVLA	0,000	0,000	0,000	0,921	0,000
26	ETWA	0,000	0,000	0,000	0,482	0,000
27	FPNI	0,000	0,000	0,000	0,904	0,000
28	GDST	0,000	0,000	0,000	0,000	0,873
29	GDYR	0,000	0,000	0,000	0,850	0,000
30	GGRM	0,000	0,000	0,000	0,000	0,762
31	GJTL	0,001	0,001	0,000	0,605	0,000
32	HDTX	0,029	0,000	0,000	0,767	0,000
33	HMSP	0,000	0,000	0,000	0,000	0,925
34	IKAI	0,016	0,000	0,000	0,088	0,000
35	IKBI	0,001	0,000	0,000	0,922	0,000
36	IMAS	0,000	0,000	0,000	0,715	0,000
37	IMPC	0,171	0,456	0,000	0,000	0,000
38	INAF	0,000	0,071	0,807	0,000	0,000
39	INAI	0,009	0,596	0,000	0,000	0,000
40	INCI	0,000	0,000	0,000	0,000	0,691
41	INDF	0,000	0,000	0,000	0,000	0,501
42	INDR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,537
43	INRU	0,000	0,000	0,000	0,924	0,000
44	INTP	0,000	0,000	0,000	0,510	0,000
45	IPOL	0,000	0,000	0,000	0,527	0,000
46	JECC	0,024	0,176	0,000	0,200	0,000
47	JKSW	0,013	0,000	0,000	0,000	0,000
48	JPFA	0,015	0,000	0,000	0,629	0,000
49	KAEF	0,001	0,000	0,900	0,000	0,000
50	KBLI	0,000	0,000	0,000	0,551	0,000
51	KBLM	0,000	0,129	0,000	0,000	0,000

52	KBRI	0,000	0,000	0,000	0,750	0,000
53	KDSI	0,048	0,000	0,000	0,000	0,000
54	KIAS	0,000	0,000	0,000	0,963	0,000
55	KICI	0,002	0,000	0,000	0,397	0,000
56	KINO	0,106	0,695	0,000	0,104	0,000
57	KLBF	0,000	0,000	0,000	0,000	0,565
58	KRAS	0,000	0,000	0,800	0,000	0,000
59	LION	0,003	0,000	0,000	0,577	0,000
60	LMPI	0,683	0,057	0,000	0,000	0,000
61	LMSH	0,206	0,000	0,000	0,322	0,000
62	MAIN	0,000	0,000	0,000	0,573	0,000
63	MASA	0,211	0,000	0,000	0,149	0,000
64	MERK	0,000	0,000	0,000	0,867	0,000
65	MLBI	0,000	0,000	0,000	0,818	0,000
66	MRAT	0,000	0,713	0,000	0,198	0,000
67	MYOR	0,252	0,000	0,000	0,000	0,000
68	MYTX	0,000	0,000	0,000	0,775	0,000
69	NIKL	0,000	0,101	0,000	0,550	0,000
70	NIPS	0,053	0,076	0,000	0,000	0,000
71	PICO	0,000	0,000	0,000	0,480	0,000
72	POLY	0,014	0,000	0,000	0,579	0,000
73	PRAS	0,050	0,000	0,000	0,000	0,000
74	PSDN	0,046	0,000	0,000	0,000	0,000
75	PTSN	0,700	0,000	0,000	0,000	0,000
76	RICY	0,000	0,000	0,000	0,326	0,000
77	RMBA	0,000	0,000	0,000	0,925	0,000
78	ROTI	0,000	0,000	0,000	0,445	0,000
79	SCCO	0,048	0,000	0,000	0,118	0,000
80	SIAP	0,000	0,171	0,000	0,268	0,000
81	SKBM	0,017	0,061	0,000	0,668	0,000
82	SMCB	0,000	0,000	0,000	0,806	0,000
83	SMGR	0,000	0,000	0,510	0,000	0,000
84	SMSM	0,079	0,000	0,000	0,000	0,000
85	SPMA	0,000	0,000	0,000	0,364	0,000
86	SRSN	0,297	0,136	0,000	0,000	0,142
87	SSTM	0,366	0,000	0,000	0,000	0,000
88	SULI	0,257	0,000	0,000	0,329	0,000
89	TALF	0,000	0,882	0,000	0,113	0,000
90	TBMS	0,001	0,000	0,000	0,524	0,000
91	TCID	0,001	0,000	0,000	0,608	0,000
92	TFCO	0,117	0,000	0,000	0,000	0,000

93	TOTO	0,000	0,000	0,000	0,379	0,000
94	TPIA	0,001	0,014	0,000	0,409	0,000
95	TRST	0,063	0,266	0,000	0,000	0,000
96	TSPC	0,000	0,000	0,000	0,053	0,000
97	ULTJ	0,343	0,171	0,000	0,000	0,214
98	UNIT	0,000	0,000	0,000	0,294	0,000
99	UNVR	0,000	0,000	0,000	0,850	0,000
100	VOKS	0,204	0,000	0,000	0,638	0,000
101	WIIM	0,380	0,000	0,000	0,000	0,000
102	WTON	0,002	0,075	0,000	0,000	0,000



### Data Penelitian Agency Cost

NO	KODE	JUMLAH		AC
		BEBAN OPERASI	PENJUALAN	
1	ADES	371.628	81.449	4,563
2	ADMG	114.840.407.600	4.835.006.525.184	0,024
3	AISA	916.746	4.920.632	0,186
4	AKPI	113.003.334	2.064.857.643	0,055
5	ALDO	70.120.926.011	708.740.551.637	0,099
6	ALMI	89.753.569.766	3.484.905.171.484	0,026
7	ALTO	53.621.260.942	262.143.990.839	0,205
8	AMFG	458.327	3.885.791	0,118
9	AMIN	20.761.375.510	246.403.880.622	0,084

10	APLI	50.922.660.181	382.238.397.027	0,133
11	ARGO	50.797.320.128	453.670.945.744	0,112
12	ARNA	221.594.814.657	1.732.985.361.870	0,128
13	ASII	22.042	206.057	0,107
14	BAJA	17.013.104.075	1.218.317.826.843	0,014
15	BATA	366.449.751	974.536.083	0,376
16	BIMA	49.262.561.350	153.713.878.373	0,320
17	BOLT	109.507.953.807	1.047.701.082.078	0,105
18	BRAM	182.728.067.984	3.292.114.019.312	0,056
19	BRNA	133.067.539	1.310.440.496	0,102
20	BRPT	1.288.087.216	34.623.404.752	0,037
21	BTON	7.718.920.824	88.010.862.980	0,088
22	CTBN	230.661.562.064	676.458.674.560	0,341
23	DLTA	242.666.945	777.308.328	0,312
24	DPNS	23.158.091.026	111.294.849.755	0,208
25	DVLA	683.714.243	1.575.647.308	0,434
26	ETWA	15.661.209.280	51.671.051.196	0,303
27	FPNI	131.762.032	5.900.439.136	0,022
28	GDST	29.901.508.634	1.228.528.694.746	0,024
29	GDYR	197.666.276.896	2.195.736.706.544	0,090
30	GGRM	7.103.026	83.305.925	0,085
31	GJTL	1.470.417	14.146.918	0,104
32	HDTX	283.055.597	1.293.363.942	0,219
33	HMSP	8.104.497	99.091.484	0,082
34	IKAI	23.793.644	13.297.423	1,789
35	IKBI	458.881.437.848	1.922.282.575.440	0,239
36	IMAS	2.663.054.580.197	15.359.437.288.255	0,173
37	IMPC	225.522.704.369	1.193.054.430.825	0,189
38	INAF	271.794.252.207	1.631.317.499.096	0,167
39	INAI	98.931.555.994	980.285.748.450	0,101
40	INCI	37.740.280.930	269.706.737.385	0,140
41	INDF	11.307.271	70.186.618	0,161
42	INDR	651.546.949.888	10.592.227.548.880	0,062
43	INRU	165.162.080	1.686.545.840	0,098
44	INTP	3.080.203	14.431.211	0,213
45	IPOL	407.474.771.568	2.708.698.714.912	0,150
46	JECC	135.791.152	2.184.518.893	0,062
47	JKSW	8.031.143.924	11.819.781.048	0,679
48	JPFA	2.861.373	29.602.688	0,097
49	KAEF	1.791.957.725.462	6.127.479.369.403	0,292
50	KBLI	176.442.873.418	3.186.704.707.526	0,055

51	KBLM	50.032.282.364	1.215.476.677.995	0,041
52	KBRI	14.163.563.458	144.027.720.203	0,098
53	KDSI	182.783.679.745	2.245.519.457.754	0,081
54	KIAS	100.072.506.995	810.064.124.425	0,124
55	KICI	17.575.065.864	113.414.715.049	0,155
56	KINO	1.143.690.244.075	3.160.637.269.263	0,362
57	KLBF	6.358.635.973.042	20.182.120.166.616	0,315
58	KRAS	2.532.535.152	19.729.856.320	0,128
59	LION	109.909.582.337	349.690.796.141	0,314
60	LMPI	78.326.586.880	411.144.165.006	0,191
61	LMSH	11.354.188.343	224.371.164.551	0,051
62	MAIN	418.057.706	5.441.395.835	0,077
63	MASA	446.692.078.560	3.825.753.108.272	0,117
64	MERK	384.866.400	1.156.648.155	0,333
65	MLBI	700.595	3.389.736	0,207
66	MRAT	193.879.994.327	344.678.666.245	0,562
67	MYOR	2.514.495.367.346	20.816.673.946.473	0,121
68	MYTX	106.561	1.640.409	0,065
69	NIKL	109.125.595.392	2.066.812.739.120	0,053
70	NIPS	106.548.189	1.077.046.664	0,099
71	PICO	33.301.630.917	747.064.722.530	0,045
72	POLY	339.241.564.336	5.443.361.875.536	0,062
73	PRAS	41.484.740.831	348.471.154.143	0,119
74	PSDN	124.786.206.337	1.399.580.416.996	0,089
75	PTSN	122.949.266.624	1.169.394.896.464	0,105
76	RICY	210.490.462.951	1.600.432.168.098	0,132
77	RMBA	2.646.071	20.258.870	0,131
78	ROTI	1.106.974.224.495	2.491.100.179.560	0,444
79	SCCO	214.872.323.664	4.440.404.595.541	0,048
80	SIAP	15.208.637.012	920.847.295	16,516
81	SKBM	156.734.802.824	1.841.487.199.828	0,085
82	SMCB	1.682.082	9.382.120	0,179
83	SMGR	4.833.707.065	27.813.664.176	0,174
84	SMSM	331.292	3.339.964	0,099
85	SPMA	142.189.107.771	2.093.137.904.266	0,068
86	SRSN	73.649.611	521.481.727	0,141
87	SSTM	25.193.512.766	343.842.837.211	0,073
88	SULI	137.608.211.376	897.566.937.856	0,153
89	TALF	38.806.824.257	646.087.885.410	0,060
90	TBMS	108.751.740.880	8.450.566.881.648	0,013
91	TCID	781.656.545.121	2.706.394.847.919	0,289



92	TFCO	76.026.283.984	2.949.105.847.280	0,026
93	TOTO	170.510.536.045	2.171.861.931.164	0,079
94	TPIA	1.098.429.952	32.930.418.544	0,033
95	TRST	143.529.398.921	2.354.938.016.436	0,061
96	TSPC	3.035.729.985.790	9.565.462.045.199	0,317
97	ULTJ	861.851	4.879.559	0,177
98	UNIT	4.541.435.026	103.245.048.266	0,044
99	UNVR	11.714.758	41.204.510	0,284
100	VOKS	199.287.250.025	2.258.316.807.862	0,088
101	WIIM	388.619.814.013	1.476.427.090.781	0,263
102	WTON	136.280.651.731	5.362.263.237.778	0,025



#### LAMPIRAN 4

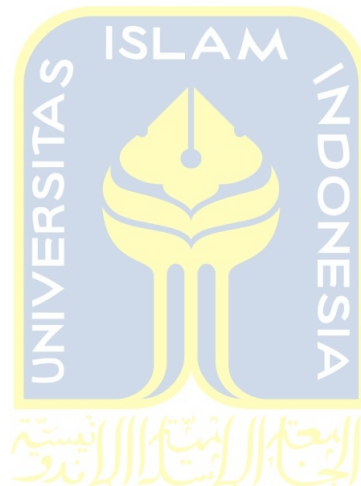
#### Data Penelitian Ukuran Perusahaan

NO	KODE	TOTAL ASET	Sz
1	ADES	840.236	13,641
2	ADMG	5.093.885.885.648	29,259
3	AISA	8.724.734	15,982
4	AKPI	2.745.325.833	21,733
5	ALDO	498.701.656.995	26,935
6	ALMI	2.376.281.796.928	28,497
7	ALTO	1.109.383.971.111	27,735
8	AMFG	6.267.816	15,651
9	AMIN	360.906.218.575	26,612

10	APLI	398.698.779.619	26,711
11	ARGO	98.459.842	18,405
12	ARNA	1.601.346.561.573	28,102
13	ASII	295.646	12,597
14	BAJA	946.448.936.464	27,576
15	BATA	855.691.231	20,567
16	BIMA	89.327.328.853	25,216
17	BOLT	1.188.798.795.362	27,804
18	BRAM	304.483.626	19,534
19	BRNA	1.964.877.082	21,399
20	BRPT	49.602.107.648	24,627
21	BTON	183.501.650.442	25,935
22	CTBN	2.034.924.162.432	28,341
23	DLTA	1.340.842.765	21,017
24	DPNS	308.491.173.960	26,455
25	DVLA	1.640.886.147	21,219
26	ETWA	40.266.954.272	24,419
27	FPNI	2.612.324.912	21,684
28	GDST	1.286.954.720.465	27,883
29	GDYR	1.685.192.409.600	28,153
30	GGRM	66.759.930	18,017
31	GJTL	18.191.176	16,716
32	HDTX	4.035.086.385	22,118
33	HMSP	43.141.063	17,580
34	IKAI	229.825.182	19,253
35	IKBI	1.108.438.106.864	27,734
36	IMAS	31.375.311.299.854	31,077
37	IMPC	2.294.677.493.483	28,462
38	INAF	1.529.874.782.290	28,056
39	INAI	1.213.916.545.120	27,825
40	INCI	303.788.390.330	26,440
41	INDF	87.939.488	18,292
42	INDR	10.894.276.941.136	30,019
43	INRU	4.596.557.360	22,249
44	INTP	28.863.676	17,178
45	IPOL	3.918.595.724.128	28,997
46	JECC	1.927.985.352	21,380
47	JKSW	252.294.581.992	26,254
48	JPFA	21.088.870	16,864
49	KAEF	6.096.148.972.533	29,439
50	KBLI	3.013.760.616.985	28,734

51	KBLM	1.235.198.847.468	27,842
52	KBRI	1.171.234.610.856	27,789
53	KDSI	1.328.291.727.616	27,915
54	KIAS	1.767.603.505.697	28,201
55	KICI	149.420.009.884	25,730
56	KINO	3.237.595.219.274	28,806
57	KLBF	16.616.239.416.335	30,441
58	KRAS	56.021.479.776	24,749
59	LION	691.937.947.736	27,263
60	LMPI	834.548.374.286	27,450
61	LMSH	161.163.426.840	25,806
62	MAIN	4.072.245.477	22,127
63	MASA	8.954.001.924.592	29,823
64	MERK	847.006.544	20,557
65	MLBI	2.510.078	14,736
66	MRAT	497.354.419.089	26,933
67	MYOR	14.915.849.800.251	30,333
68	MYTX	3.458.737	15,056
69	NIKL	1.717.288.603.056	28.172
70	NIPS	1.897.962.447	21,364
71	PICO	720.238.957.745	27,303
72	POLY	3.153.015.659.280	28,779
73	PRAS	1.542.243.721.302	28,064
74	PSDN	690.979.867.049	27,261
75	PTSN	915.045.415.808	27,542
76	RICY	1.374.444.788.282	27,949
77	RMBA	14.083.598	16,461
78	ROTI	4.559.573.709.411	29,148
79	SCCO	4.014.244.589.706	29,021
80	SIAP	227.225.262.812	26,149
81	SKBM	1.623.027.475.045	28,115
82	SMCB	19.626.403	16,792
83	SMGR	48.963.502.966	24,614
84	SMSM	2.443.341	14,709
85	SPMA	2.175.660.855.114	28,408
86	SRSN	652.726.454	20,297
87	SSTM	605.643.301.307	27,130
88	SULI	1.123.695.760.752	27,748
89	TALF	921.240.988.517	27,549
90	TBMS	2.244.198.242.720	28,439
91	TCID	2.361.807.189.430	28,490

92	TFCO	331.168.426	19,618
93	TOTO	2.826.490.815.501	28,670
94	TPIA	40.675.131.264	24,429
95	TRST	3.332.905.936.010	28,835
96	TSPC	7.434.900.309.021	29,637
97	ULTJ	5.186.940	15,462
98	UNIT	426.384.622.878	26,779
99	UNVR	18.906.413	16,755
100	VOKS	2.110.166.495.595	28,378
101	WIIM	1.225.712.093.041	27,835
102	WTON	7.067.976.095.043	29,587



## LAMPIRAN 5

### Laporan Hasil Output SPSS

#### 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 4.1**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
--	---	---------	---------	------	----------------

AC	102	.013	16.516	.37015	1.684239
KM	102	.000	.712	.06804	.144965
KI	102	.000	.882	.06367	.173337
KP	102	.000	.900	.03186	.151301
KA	102	.000	.963	.31811	.335838
KK	102	.000	.925	.06595	.202613
Sz	102	12.597	31.077	24.73469	4.799356
Valid N (listwise)	102				

## 2. Hasil Uji Normalitas

**Tabel 4.2**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.67321497
Most Extreme Differences	Absolute	.391
	Positive	.391
	Negative	-.348
Test Statistic		.391
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

## 3. Hasil Uji Multikolinieritas

**Tabel 4.3**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	KM	.803	1.246
	KI	.851	1.176
	KP	.888	1.126

KA	.596	1.677
KK	.787	1.270
Sz	.897	1.115

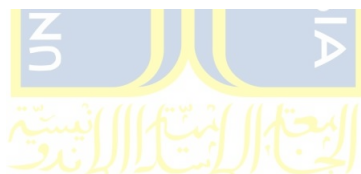
a. Dependent Variable: AC

#### 4. Hasil Heteroskedastisitas

**Tabel 4.4**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.873	1.045		.835	.406
KM	-.876	1.322	-.075	-.663	.509
KI	.507	1.074	.052	.472	.638
KP	-.317	1.204	-.028	-.263	.793
KA	-.074	.662	-.015	-.112	.911
KK	-.495	.955	-.060	-.519	.605
Sz	-.017	.038	-.047	-.438	.663

a. Dependent Variable: AC



#### 5. Hasil Uji Autokorelasi

**Tabel 4.5**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.114 <sup>a</sup>	.013	-.049	1.725244	1.996

a. Predictors: (Constant), Sz, KK, KP, KM, KI, KA

b. Dependent Variable: AC

6. Hasil Hipotesis (Uji F dan Uji T)

**Tabel 4.7**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.738	6	.623	.209	.973 <sup>b</sup>
	Residual	282.764	95	2.976		
	Total	286.503	101			

a. Dependent Variable: AC

b. Predictors: (Constant), Sz, KK, KP, KM, KI, KA

**Tabel 4.6**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.873	1.045		.835	.406
	KM	-.876	1.322	-.075	-.663	.509
	KI	.507	1.074	.052	.472	.638
	KP	-.317	1.204	-.028	-.263	.793
	KA	-.074	.662	-.015	-.112	.911
	KK	-.495	.955	-.060	-.519	.605
	Sz	-.017	.038	-.047	-.438	.663

a. Dependent Variable: AC