

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL,  
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN ASING, DAN  
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *AGENCY COST***

**(Skripsi)**

**Oleh**

**ELVI RIALI**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2016**

## ABSTRAK

### **PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN ASING, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP AGENCY COST.**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor–faktor yang mempengaruhi *agency cost* pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi. Faktor–faktor yang diteliti adalah struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan ukuran perusahaan.

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dan diperoleh 35 perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi. Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan pada tahun 2012-2014.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*, sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap *agency cost*.

**Kata Kunci : agency cost, struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan ukuran perusahaan.**

## ***ABSTRACT***

### ***THE EFFECT OF EQUITY STRUCTURE, MANAGERIAL OWNERSHIP, INSTITUTION OWNERSHIP, FOREIGN OWNERSHIP, AND COMPANY SIZE TO AGENCY COST.***

*This study aims to analyzing the influenced factors of agency cost on manufactured company in consumption industry sector. There are equity structure, managerial ownership, institution ownership, foreign ownership, and company size.*

*The subject of this study are the consumption industry sector companies listed on Indonesia Stock Exchange year 2012-2014. The sampling method is purposive sampling and there are 35 manufactured company in consumption industry sector. This study used secunder data, that is company's financial statement year 2012-2014.*

*The result of this study shows that equity structure and company size is significant to agency cost, meanwhile managerial ownership, institution ownership, and foreign ownership is not influencing the agency cost.*

***Keyword : agency cost, equity structure, managerial ownership, institution ownership, foreign ownership, and company size.***

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL,  
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN ASING, DAN  
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *AGENCY COST***

Oleh

Elvi Riali

Skripsi

Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar  
**SARJANA EKONOMI**

Pada

Jurusan Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDARLAMPUNG  
2016

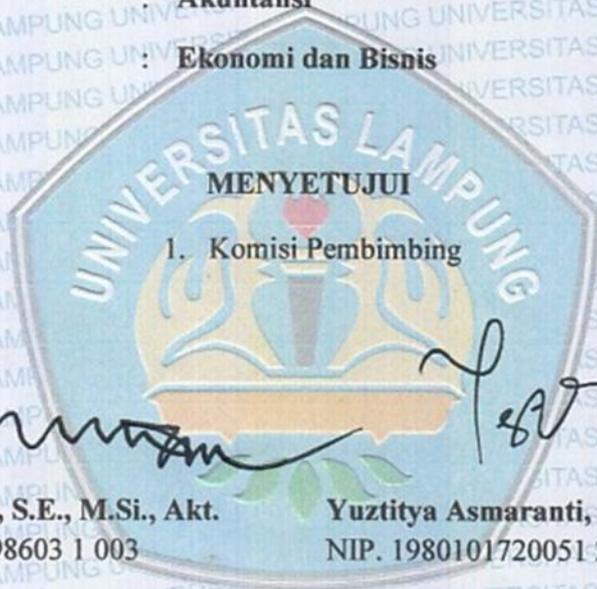
Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR MODAL,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL,  
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,  
KEPEMILIKAN ASING DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP AGENCY COST**

Nama Mahasiswa : **Elvi Riafi**

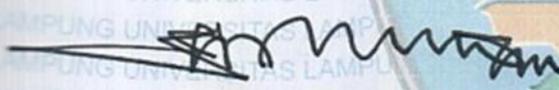
Nomor Pokok Mahasiswa : **1211031027**

Jurusan : **Akuntansi**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



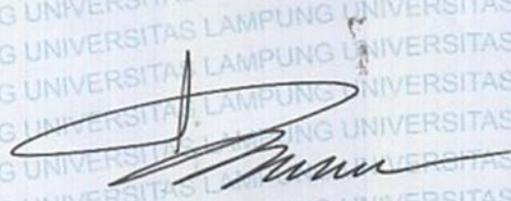
1. **Komisi Pembimbing**

  
**Dr. Einda Evana, S.E., M.Si., Akt.**  
NIP. 19560620 198603 1 003

  
**Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si.**  
NIP. 1980101720051 2 002

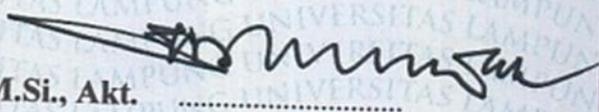
**MENGETAHUI**

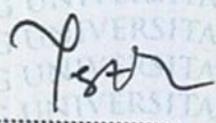
2. **Ketua Jurusan Akuntansi**

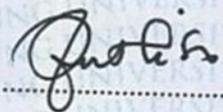
  
**Dr. Farichah, S.E., M.Si., Akt**  
NIP. 19620612 1990102 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

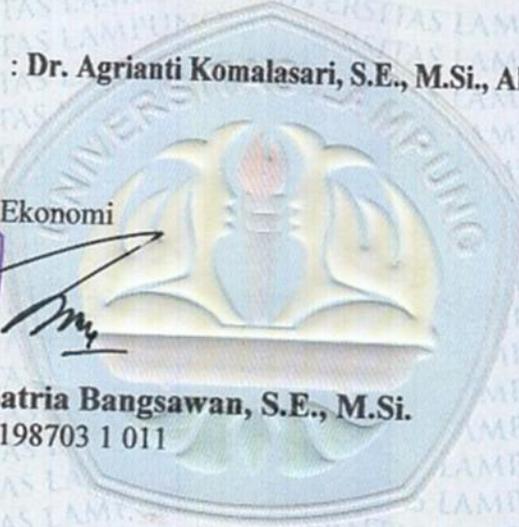
Ketua : Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., Akt. 

Sekretaris : Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si. 

Penguji Utama : Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt. 

2. Dekan Fakultas Ekonomi

  
Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.  
NIP. 19610904 198703 1 011



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 11 Agustus 2016

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

**Nama : Elvi Riali**

**NPM : 1211031027**

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi ini yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Ketepatan Waktu Penerbitan Laporan Hasil Pemeriksaan Atas Laporan Keuangan Pemerintah Daerah Provinsi Seluruh Indonesia” telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan merupakan hasil karya sendiri, bukan jiplakan hasil karya orang lain dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di perguruan tinggi lainnya. Sepanjang sepengetahuan saya, skripsi ini belum pernah ditulis atau diterbitkan oleh pihak lain kecuali yang diacu secara tertulis dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, Agustus 2016



Elvi Riali

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis dilahirkan di Kotabumi tanggal 09 April 1994 sebagai putri kelima dari lima bersaudara, buah hati dari pasangan Ramli Rasyid (Alm) dan Darwati.

Penulis menyelesaikan Pendidikan di SD Negeri 1 Teladan Gapura Kotabumi dan lulus Tahun 2006. Selanjutnya penulis menyelesaikan Pendidikan Menengah Pertama di SMP Negeri 7 Kotabumi yang diselesaikan pada Tahun 2009, kemudian penulis melanjutkan Pendidikan tingkat atas di SMA Negeri 3 Kotabumi hingga lulus pada Tahun 2012.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2012. Selama menjadi mahasiswi, penulis terdaftar menjadi pengurus GenBi (Generasi Baru Indonesia) periode 2015/2016 diamanahkan sebagai Ketua Bidang Kesehatan. Selain itu, penulis juga aktif dalam UKMF Himakta (Himpunan Mahasiswa Akuntansi) sebagai anggota pada periode 2012-2013.

## PERSEMBAHAN

لِلَّهِ الْعَالَمِينَ

Dengan mengucap puji syukur kepada Allah SWT, atas rahmat dan hidayahnya, maka dengan ketulusan dan kerendahan hati ini serta setiap perjuangan dan jerih payah aku persembahkan sebuah karya nan kecil ini kepada :

Abi dan mama yang kusayangi dan kucintai, terima kasih telah meberikan dukungan, cinta dan kasih sayang serta doa demi keberhasilanku.

Kakak-kakakku tersayang dan seluruh keluarga besarku yang selalu mendo'akanku serta memberi bantuan dalam segala hal dalam menggapai cita-cita

Teman dan sahabatku, terima kasih atas kebersamaan dan kesetiaannya selama ini

Almamaterku Universitas Lampung

Yang telah memberikan pelajaran hidup tentang dunia ini serta mendewasakan pikiranu. Tempat menimba ilmu dan merancang mimpi yang menjadi sebagian jejak langkahku menuju kesuksesan.

# MOTO

“Sebaik-baik manusia diantaramu adalah yang paling banyak manfaatnya bagi orang lain.”

--- HR. Bukhari dan Muslim---

“Katakanlah yang Hak (benar) walau kadang menyakitkan”

(Al-Hadist)

“To get a succes, your courage must be greater than your fear”

---Anonim ---

## SANWACANA

Alhamdulillah, segala puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT yang telah memberikan semua ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Agency Cost*” sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih yang tulus kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan bantuan selama proses penyelesaian skripsi ini. Secara khusus, penulis ucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Farichah, S.E., M.Si., Akt. sebagai Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si. sebagai Sekertaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., Akt sebagai Dosen Pembimbing Utama, atas bimbingan, masukan, arahan dan nasihat serta perhatian yang telah diberikan selama proses penyelesaian skripsi.

5. Ibu Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si. sebagai Dosen Pembimbing Kedua, yang telah memberikan bimbingan yang terbaik, arahan, bantuan dan saran-sarannya selama proses penyelesaian skripsi.
6. Ibu Dr. Agrianti Komalasri, S.E., M.Si., Akt selaku Dosen Penguji, atas masukan, arahan, dan nasihat serta menjadi ibu yang terbaik yang memberikan ilmunya untuk penyempurnaan skripsi ini.
7. Bapak Komaruddin, S.E., M.Si., Akt sebagai Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan, masukan, arahan dan nasihat sehingga penulis dapat menyelesaikan proses belajar.
8. Seluruh Dosen dan Karyawan di Jurusan Akuntansi atas semua bimbingan, pengajaran, pelayanan, dan bantuan yang telah diberikan.
9. Orang tuaku tercinta : Abi Ramli Rasyid (Alm) dan Ibundaku Darwati, , atas semua limpahan kasih sayang, doa, dukungan dan bantuan yang telah diberikan hingga tercapai penyelesaian skripsi ini.
10. Kakak-kakak terbaikku: Marlia Utamali, Yeni Gustinali, Yopi Darli, Zenta Nali yang selalu memberikan dukungan dan mendoakan agar dapat menyelesaikan perkuliahan ini dengan baik dan lancar.
11. Sahabat karibku:, Intan Nurjannah, Nabilla Alatas, Femi Dewanti Utama, Muhammad Saleh, Adhi Swandana, semoga selalu terjaga kekerabatan ini.
12. Untuk Rikeria angraini, Suci Maharani, Ayu Cahyani Putri, Annisa Soewito Putri, Lusy Wijayanti, Resty Pranandari tersabar dan selalu menjadi motivasi untuk selalu semangat, terimakasih atas semua bantuan yang selama ini kalian berikan, dukungan semangat yang selalu mengalir, semoga tiada akhir dalam pertemanan.

13. Untuk persahabatan Konyas tersayang : Puji Kurnia Putri,Susi Baggus Zamartha, Dian Kusuma Dewi, Rossinda Budianti, Elia Rahma Putri, Evi Krismayanti, Melfriani Amelia S dan Rahmah Khairina terimakasih untuk semua kesabaran kalian, nasehat kalian, dukungan kalian, semoga kesuksesan melekat pada kita.
14. Dan Kepada M. Ferly Herdiansyah, Fatkhur Rahman, Rexi Rosandi, Achmad Bimasya Naufal Graissman dan M. Fakhrol Arifin terimakasih untuk nasehat yang kalian berikan semoga dimudahkan dalam segala hal.
15. Teman-teman seperjuangan Akuntansi 2012: Ayu Aisyah Desyriani, Trida Himma Zevita, Muthia Prima Nirmala, As Shaumi Gahara, Priska Wahyurininta, Rizky Zakiyah, Citra Janiencia, Widya Maulin, Liana, Sri Wahuyuni, Mia Meisiska, Nur Adila, Nurul, Dan Eva Hardianti Terimakasih untuk sudah bersama-sama berjuang di bangku perkuliahan.
16. Kepada Seluruh Keluarga GenBi yang tak bias disebut satu-persatu, Terimakasih untuk pengalaman hidup dan pelajaran hidup terbaik yang kalian berikan!
17. Seluruh teman, kerabat dan pihak lainnya yang tak bisa disebutkan satu persatu, kalian semua luar biasa.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, untuk itu mohon maaf atas segala kekurangannya. Semoga skripsi ini bermanfaat dikemudian hari.

Bandar Lampung, 18 Agustus 2016

Penulis

**Elvi Riali**

## DAFTAR ISI

### Halaman

#### DAFTAR ISI

#### DAFTAR TABEL

#### DAFTAR GAMBAR

#### DAFTAR LAMPIRAN

### I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan dan Batasan Masalah .....	5
1.2.1 Perumusan Masalah .....	5
1.2.2 Batasan Masalah .....	5
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	6
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	6
1.3.2 Manfaat Penelitian .....	6
1.3.2.1 Manfaat Teoritis .....	6
1.3.2.2 Manfaat Praktis .....	6

### II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori .....	7
2.1.1 Teori Agensi .....	7
2.1.2 <i>Agency Cost</i> .....	8

2.1.3 Teori Struktur Modal .....	10
2.1.4 Kepemilikan Manajerial .....	11
2.1.5 Kepemilikan Institusional .....	11
2.1.6 Kepemilikan Asing .....	12
2.1.7 Ukuran Perusahaan .....	12
2.2 Penelitian Terdahulu .....	13
2.3 Model Penelitian .....	14
2.4 Pengembangan Hipotesis .....	15
2.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Agency Cost .....	15
2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Agency Cost .....	16
2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Agency Cost .....	17
2.4.4 Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Agency Cost .....	17
2.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Agency Cost .....	18

### **III. METODE PENELITIAN**

3.1 Populasi dan Sampel .....	19
3.2 Jenis, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data .....	19
3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	20
3.3.1 Variabel Dependen .....	20
3.3.2 Variabel Independen .....	21
3.3.2.1 Struktur Modal .....	21
3.3.2.2 Kepemilikan Manajerial .....	21
3.3.2.3 Kepemilikan Institusional .....	22
3.3.2.4 Kepemilikan Asing .....	22
3.3.2.5 Ukuran Perusahaan .....	22
3.4 Metode Analisis .....	22
3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	22

3.4.2 Uji Asumsi Klasik .....	23
3.4.2.1 Uji Normalitas .....	23
3.4.2.2 Uji Multikolonieritas .....	23
3.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas .....	24
3.4.2.4 Uji Autokorelasi .....	25
3.4.3 Analisis Regresi Berganda .....	25
3.5 Uji Hipotesis .....	26
3.5.1 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t) .....	26
3.5.2 Uji Signifikan Simultan (Uji F) .....	27
3.5.3 Koefisien Determinan .....	27

#### **IV. HASIL DAN PEMBAHASAN**

4.1 Analisis Data .....	28
4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	29
4.2.1 Agency Cost .....	30
4.2.2 Struktur Modal .....	31
4.2.3 Kepemilikan Manajerial .....	31
4.2.4 Kepemilikan Institusional .....	32
4.2.5 Kepemilikan Asing .....	32
4.2.6 Ukuran Perusahaan .....	33
4.2 Hasil Pengujian Asumsi Klasik .....	33
4.2.1 Uji Normalitas .....	33
4.2.2 Uji Multikolonieritas .....	35
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas .....	36
4.2.4 Uji Autokorelasi .....	37
4.3 Hasil Pengujian Hipotesis .....	38
4.3.1 Koefisien Determinasi .....	38

4.3.2 Uji Hipotesis .....	39
4.4 Pembahasan .....	42
4.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Agency Cost .....	42
4.4.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Agency Cost .....	43
4.4.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Agency Cost ....	44
4.4.4 Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Agency Cost .....	45
4.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Agency Cost .....	46

## **V. SIMPULAN**

5.1 Simpulan .....	48
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	49
5.3 Saran .....	50

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

		<b>Halaman</b>
Tabel 4.1	Sampel Penelitian .....	29
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif .....	30
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas .....	36
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolonieritas .....	37
Tabel 4.5	Hasil Uji Durbin-Watson .....	39
Tabel 4.6	Koefisien Determinasi .....	40
Tabel 4.7	Uji Statistik F .....	40
Tabel 4.8	Uji Signifikansi t .....	41

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 4.1 Normal Probability Plot .....	35
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	35

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan Sampel

Lampiran 2 Data Tahun 2012

Lampiran 3 Data Tahun 2013

Lampiran 4 Data Tahun 2014

Lampiran 5 Hasil Data Penelitian

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi yang semakin keras telah membuat suatu perusahaan berusaha meningkatkan nilai perusahaan. Salah satunya dapat dilakukan melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau para pemegang saham. Hal ini memotivasi manajemen perusahaan untuk mencari struktur modal yang optimal untuk perusahaannya. Keberadaan pemegang saham dan pihak manajemen tentunya dapat menimbulkan konflik. Untuk mengurangi konflik antara pemegang saham internal dan pemegang saham eksternal maka diperlukan mekanisme pengawasan yang mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait. Dengan adanya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan sejumlah biaya yang disebut biaya keagenan (*agency cost*).

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa biaya keagenan (*agency cost*) adalah biaya yang dikeluarkan pemilik perusahaan untuk mengatur dan mengawasi tindakan para manajer sehingga mereka bertindak berdasarkan kepentingan perusahaan. *Agency cost* juga dapat diartikan sebagai penggunaan aliran kas untuk pengeluaran yang tidak penting yang dilakukan oleh manajer atas

*free cash flow* ( arus kas yang tersedia untuk diskresioner yang digunakan manajemen). *Agency cost* terbagi menjadi 3 jenis, yaitu *monitoring cost*, *Bonding Cost*, dan *residual loss*. *Monitoring cost* adalah biaya yang muncul dan ditanggung oleh *principal* untuk mengawasi dan mengontrol perilaku agen. *Bonding Cost* merupakan biaya ikatan untuk membuat jaminan bahwa agen akan berperilaku sesuai kepentingan *principal*. Selanjutnya *residual loss* merupakan nilai kerugian sebagai akibat dari perbedaan keputusan agen dan keputusan *principal*.

Jensen (1986) memberikan alternatif dalam mengatasi perilaku manajer tersebut dengan menggunakan utang dalam struktur modal perusahaan. Jika perusahaan banyak utang, maka manajer akan 'dipaksa' mengeluarkan aliran kas bebas untuk membayar utang. Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa penggunaan utang dapat mendatangkan keuntungan bagi perusahaan karena adanya *tax shield* dari pembayaran bunga utang sehingga hal ini akan berdampak pada peningkatan kinerja. Freydenberg (2004) memprediksi bahwa utang dapat berdampak positif dan negatif pada kinerja perusahaan dan mungkin kedua efek yang hadir dalam semua perusahaan. Utang dipandang dapat mendisiplinkan manajer atas pengeluaran-pengeluaran yang tidak penting. Tetapi ketika manfaat utang lebih kecil daripada biaya bunga atas utang, maka utang dapat menimbulkan ancaman kebangkrutan.

*Agency cost* juga dapat dikurangi dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajer yang tinggi dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham diluar manajemen, sehingga

permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sebagai seorang pemilik (Jensen & Meckling, 1976). Dalam penelitian Singh and Davidson (2003) menggunakan sampel-sampel publik dengan kepemilikan manajerial yang cukup signifikan menemukan bahwa kepemilikan manajerial secara positif berhubungan dengan utilisasi aset, tetapi belum mampu mencegah *discretionary expense* yang berlebihan secara signifikan.

Menurut teori keagenan struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antar manajer dengan pemegang saham (Faisal, 2005). Adanya pemegang saham seperti *institutional ownership* memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan-perusahaan investasi, dan kepemilikan oleh institusi-institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal dan dapat mengurangi *agency cost*.

Kepemilikan asing merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan multinasional (Fachruddin, 2011). Era globalisasi telah membuat dana investor asing dapat dengan mudah masuk ke Indonesia. Perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh asing biasanya lebih sering menghadapi masalah asimetri informasi dikarenakan hambatan geografis dan bahasa. Oleh sebab itu perusahaan dengan kepemilikan asing yang besar akan terdorong untuk melaporkan atau mengungkapkan informasinya secara sukarela dan luas. Adanya keterbukaan informasi dapat mengurangi *agency cost* yang terjadi di perusahaan (Xiao *et al.* 2004). Beberapa penelitian telah dilakukan untuk melihat pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan secara umum. Hasil menemukan bahwa

kepemilikan asing tidak mampu meningkatkan efisiensi perusahaan, tetapi memiliki dampak positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan.

Fachrudin (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi kinerja perusahaan karena perusahaan yang besar dapat menurunkan *agency cost*. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung menarik perhatian dan kemungkinan berada dalam observasi publik yang lebih besar. Selain itu, semakin banyak karyawan yang dipekerjakan pada perusahaan besar, akan menyebabkan memberikan pengawasan yang lebih. Dalam kaitannya dengan *agency cost*, ukuran perusahaan diindikasikan dapat mempengaruhi *agency cost* suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka kemungkinan terjadinya *economies of scale* akan semakin besar, sehingga nilai *SGA expense to sales ratio* semakin kecil. Selain itu utilitas aset dapat meningkat bila perusahaan semakin terdiversifikasi. Oleh karena itu, *agency cost* dapat berkurang (Singh and Davidson, 2003).

Berdasarkan dari fenomena-fenomena tersebut, menarik untuk meneliti pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap *agency cost*. Penelitian ini merupakan pengembangan dan mengambil ide dari kekurangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Singh and Davidson (2003)

Fachruddin(2011)dan Gul *et al* (2012)

Berdasarkan uraian diatas, perbedaan yang ditunjukkan dalam penelitian ini adalah menggunakan lima variabel independen, yaitu struktur modal, struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan. Pada penelitian ini struktur kepemilikan terdiri dari, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan

asing secara bersama-sama di uji pengaruhnya terhadap *agency cost*. Dalam penelitian ini, peneliti tertarik karena beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya memiliki hasil yang inkonsisten terhadap keterkaitan dengan *agency cost*. Berdasarkan hal tersebut maka peneliti mengambil judul penelitian sebagai berikut “Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Agency Cost*”.

## **1.2 Perumusan dan Batasan Masalah**

### **1.2.1 Perumusan Masalah**

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *agency cost* ?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *agency cost* ?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *agency cost* ?
4. Apakah kepemilikan asing berpengaruh terhadap *agency cost* ?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *agency cost* ?

### **1.2.2 Batasan Masalah**

Pada penelitian ini *agency problem* hanya terbatas antara manajer dan pemegang saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan industri manufaktur. Penelitian ini juga hanya menggunakan sampel yang relatif kecil, dikarenakan periode penelitian hanya tiga tahun yaitu 2012-2014.

### **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Dampak dari adanya struktur modal terhadap *agency cost*
2. Dampak dari adanya kepemilikan manajerial terhadap *agency cost*
3. Dampak dari adanya kepemilikan institusional terhadap *agency cost*
4. Dampak dari adanya kepemilikan asing terhadap *agency cost*
5. Dampak dari adanya ukuran perusahaan terhadap *agency cost*

#### **1.3.2 Manfaat Penelitian**

##### **1.3.2.1 Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman ataupun bahan acuan bagi penelitian selanjutnya dalam bidang akuntansi, terutama bagi yang ingin mengadakan penelitian selanjutnya mengenai *agency cost*.

##### **1.3.2.2 Manfaat Praktis**

Dalam penelitian ini diharapkan agar dapat mengurangi biaya agensi yang terjadi di perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai pada perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan digunakan sebagai bahan masukan dalam mempertimbangkan pengambilan kebijakan finansial khususnya yang terkait dengan mengenai struktur modal dan *agency cost*.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)**

Teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agen*. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang menerima wewenang (*agen*), yaitu manajer dalam bentuk kontrak kerja sama. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agen*.

Aplikasi *agency theory* dapat terwujud dalam kontrak kerja yang akan mengatur proporsi hak dan kewajiban masing-masing pihak dengan tetap memperhitungkan manfaat secara keseluruhan. Kontrak kerja merupakan seperangkat kerja aturan yang mengatur bagi hasil, baik yang berupa keuntungan, return, dan resiko-resiko yang disetujui oleh *principal* dan *agen*. Kontrak kerja akan menjadi optimal apabila terjadi keseimbangan antara manfaat yang diterima *principal* dan *agen*. Inti dari *agency theory* adalah penyalarsan kepentingan *principal* dan *agen* dalam

hal terjadi konflik kepentingan. Sehingga memungkinkan untuk mengurangi *agency cost* yang terjadi di suatu perusahaan. (Scott, 2005 dalam Koesnadi 2010)

### **2.1.2 Agency Cost**

Biaya keagenan adalah biaya yang dikeluarkan pemilik perusahaan untuk mengatur dan mengawasi tindakan para manajer sehingga tidak bertindak sesuai kemauan sendiri atau bertindak berdasarkan kepentingan perusahaan. Menurut teori keagenan dari Jensen *and* Meckling (1976) menyatakan bahwa permasalahan keagenan ditandai dengan adanya perbedaan kepentingan dan informasi yang tidak lengkap antara pihak pemilik perusahaan (*principal*) dan pihak agen (manajer). Oleh karena itu, harus ada suatu pengawasan untuk meminimalkan konflik antara *principal* dan agen maka kemudian akan memunculkan biaya yang disebut *agency cost*.

Meskipun demikian, besar dan dampak dari perilaku yang menguntungkan diri sendiri tersebut bervariasi diantara perusahaan-perusahaan, tergantung pada faktor-faktor yang seperti sifat dari *monitoring contracts dan bonding contracts*, keinginan manajemen terhadap keuntungan yang sifatnya bukan uang, dan biaya untuk mengganti manajer (Fleming *et al*, (2005) dalam Gul *et al* (2012)).

Dengan adanya masalah tersebut Jensen dan Meckling (1976) membagi *agency cost* menjadi tiga, yaitu :

- *Monitoring cost*

*Monitoring cost* merupakan biaya pemantauan perilaku agen yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengukur, memantau, dan mengendalikan perilaku agen. Contoh *monitoring cost* yaitu :

- biaya audit yaitu didalam laporan laba rugi diungkapkan sebagai profesi imbal jasa seperti : honorarium tenaga ahli, biaya hukum, biaya pajak dan lain-lain.
- Biaya penetapan rencana kompensasi manajemen yaitu perencanaan pengeluaran kompensasi yang dilakukan *principal* seperti : biaya tahunan, biaya kinerja, dan biaya kenaikan jabatan.
- Aturan operasi yaitu terkait mengenai SOP (*Standard Operating Procedur*) seperti SPI (Sistem Pengendalian Intern), Standar yang dilakukan untuk mengurangi atau menghindari kecurangan.

(Godfrey:2010,hal 363)

- *Bonding Cost*

*Bonding Cost* adalah biaya perikatan yang dikeluarkan untuk menjamin bahwa agen tidak akan mengambil tindakan atau keputusan yang akan merugikan principal serta agen juga akan mengkompensasi jika kerugian itu terjadi. Contoh aktivitas bonding (perikatan) yaitu :

- Kompensasi kepada manajer termasuk opsi saham dan bonus serta ancaman pengambil alihan bila kesalahan manajemen menyebabkan harga saham menurun.

- *Residual Loss*

*Residual loss* adalah nilai kerugian yang dialami *principal* akibat keputusan yang diambil oleh agen yang menyimpang dari keputusan yang dibuat oleh *principal*. Contoh keputusan yang diambil agen yaitu :

- Perilaku agen yang dapat mengurangi tanggung jawab pekerjaannya dari yang telah ditetapkan oleh *principal*.
- Menambah bonus manajer dari yang telah ditetapkan oleh *principal*.

(Godfrey:2010,hal 363)

### **2.1.3 Teori Struktur Modal**

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing diartikan yaitu hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan setoran modal dari pemilik. Menurut *trade off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan yaitu biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

*Pecking Order Theory*, teori ini menjelaskan bahwa preferensi untuk menggunakan sumber pendanaan dari dalam perusahaan (*internal financing*) akan lebih besar daripada menggunakan sumber pendanaan lainnya seperti utang dan penerbitan ekuitas baru. Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam penggunaan dana.

#### **2.1.4 Kepemilikan Manajerial**

Jensen *and* Meckling (1976) menerangkan bahwa manajer perusahaan bisa saja bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka sendiri. Semakin tinggi kepemilikan saham manajerial, maka manajemen akan semakin mengesampingkan kepentingan pemegang saham. Karena manajemen hanya ingin mensejahterakan kepentingan pribadi. Agar manajemen melakukan fungsi dengan baik dan sesuai dengan keinginan para pemegang saham, maka manajer harus diberi insentif dan pengawasan yang tinggi. Dengan demikian, hal tersebut akan menimbulkan *agency cost* yang tinggi. Singh *and* Davidson (2003) juga mendukung prediksi teori keagenan namun ia menemukan bukti bahwa masalah keagenan dapat diminimalkan dengan meningkatnya kepemilikan manajer dalam perusahaan.

#### **2.1.5 Kepemilikan Institusional**

Menurut Gulet *al.* (2012), Pemegang saham institusional memainkan peran kunci dalam mengurangi masalah keagenan karena mereka dapat memantau kinerja perusahaan dan tindakan manajer dan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan manajerial. Pemegang saham institusional selanjutnya seperti yang ditunjukkan oleh Brickley, Lease, dan Smith (1988) dalam Gul *et al* (2012) sebagai perbandingan dengan pemegang saham lainnya memilih lebih aktif pada amandemen dan bekerja demi kepentingan terbaik pemegang saham. Menurut Pound (1988) dalam Gul *et al* (2012) kepemilikan institusional dibandingkan dengan pemegang saham swasta yang kurang informasi dapat memantau kinerja lebih besar. Sebaliknya Singh *and* Davidson (2003) menunjukkan bahwa biaya Agensi tidak dipengaruhi oleh kepemilikan institusional karena di luar

kepemilikan blok tampaknya tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya keagenan.

### **2.1.6 Kepemilikan Asing**

Perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh asing biasanya lebih sering menghadapi masalah asimetri informasi dikarenakan hambatan geografis dan bahasa yang menyebabkan ruang kontrol mereka lebih sulit. Oleh sebab itu perusahaan dengan kepemilikan asing yang besar akan terdorong untuk melaporkan atau mengungkapkan informasinya secara sukarela dan luas. Adanya keterbukaan informasi dapat mengurangi *agency cost* yang terjadi di perusahaan Xiao *et al* (2004).

### **2.1.7 Ukuran perusahaan**

Menurut Siregar (2008) ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda. Pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan perusahaan kecil. Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Dalam kaitannya dengan *agency cost* semakin besar ukuran perusahaan, maka kemungkinan terjadinya *economic of scale* akan semakin besar, sehingga SGA

*expense to sales ratio* semakin kecil. Oleh karena itu *agency cost* dapat berkurang (Singh and Davidson, 2003).

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Hasil-hasil dari penelitian terlebih dahulu melalui penelitian dari Singh and Davidson (2003) penelitian yang berjudul *Agency costs, ownership structure and corporate governance mechanisms*. Hasil yang diperoleh yaitu menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhubungan positif dengan pemanfaatan aset tetapi tidak berfungsi sebagai hal yang signifikan untuk biaya diskresioner berlebihan. Luar kepemilikan blok hanya dapat memiliki efek terbatas pada pengurangan *agency cost*. Dalam besar publik perusahaan yang diperdagangkan, kepemilikan manajerial secara signifikan meredakan konflik *principal-agent* bahkan di hadapan mekanisme lembaga tata kelola lainnya.

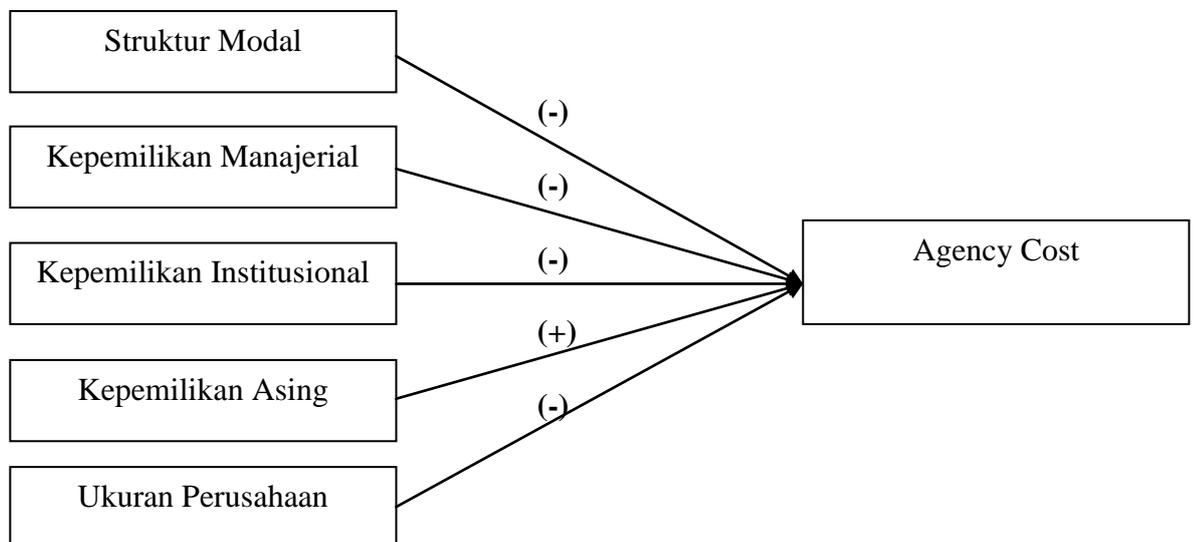
Pada penelitian yang dilakukan oleh Fachruddin (2011), dalam meneliti pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif struktur modal terhadap *agency cost* dan pengaruh signifikan negatif ukuran perusahaan terhadap *agency cost* serta tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan.

Gul *et al* (2012) Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional mengurangi tingkat biaya agensi. ukuran perusahaan yang lebih kecil juga menghasilkan menurunkan biaya keagenan. independensi dewan memiliki

hubungan positif dengan rasio pemanfaatan aset. Pemisahan jabatan CEO dan ketua *agency cost* yang lebih tinggi menghasilkan *agency cost* yang lebih rendah.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Jensen *and* Meckling (1976), meneliti mengenai unsur-unsur dari teori agensi, teori hak milik dan teori keuangan untuk mengembangkan teori struktur kepemilikan perusahaan. Hasil penelitian ini, yaitu meskipun telah muncul *agency cost* pada suatu perusahaan, namun pada umumnya investor dan kreditor sebagai pihak *principal* tidak pernah kecewa dengan kinerja yang diberikan pihak manajemen sebagai agen. Hukum dan kecanggihan dari suatu kontrak diyakini mampu meminimalkan *agency cost* yang muncul.

### 2.3 Model Penelitian



## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Agency Cost

Khan *et al* (2012) menyatakan bahwa utang dalam struktur modal dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost*. Jensen (1986) menerangkan jika perusahaan banyak utang, maka manajer akan ‘dipaksa’ mengeluarkan *free cash flow* (aliran kas bebas) dari perusahaan untuk membayar utang mengurangi arus kas yang tersedia untuk diskresioner yang digunakan manajemen), sehingga dapat mencegah pengeluaran perusahaan lainnya yang tidak penting. Hal tersebut akan memperkecil *agency cost*. Selain itu, dengan adanya utang yang tinggi maka manajer akan mengoperasikan perusahaan dengan lebih efisien, karena adanya kekhawatiran manajer akan ancaman kebangkrutan. Lin (2006) menemukan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif struktur modal terhadap *agency cost*. Hal tersebut terjadi ketika manajer tidak dapat menangkap peluang investasi pada proyek baru yang berisiko besar. Semakin tinggi risiko maka akan semakin merugikan pemegang utang. Karena bagi pemegang utang yang perolehannya bersifat tetap, tingkat keuntungan dari proyek yang berisiko tinggi tidak akan berpengaruh terhadap pendapatan pemegang utang. Bagi pemegang utang, yang lebih penting adalah memastikan bahwa pendapatannya yang bersifat tetap akan diperoleh. Dengan kata lain, kualitas aset yang baik (berisiko rendah) itu lebih penting. Dengan demikian, meningkatnya risiko perusahaan yang tidak menguntungkan bagi pemegang utang, maka akan menimbulkan pengeluaran untuk memonitoring cukup tinggi, akibatnya *agency cost* meningkat (Jensen dan Meckling, 1976).

**Ha<sub>1</sub>: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap *agency cost***

#### **2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Agency Cost***

Para pemegang saham berharap agar manajemen bekerja atas kepentingan mereka dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Sebaliknya, Jensen *and* Meckling (1976) menerangkan bahwa manajer perusahaan bisa saja bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka sendiri. Semakin tinggi kepemilikan saham manajerial, maka manajemen akan semakin mengesampingkan kepentingan pemegang saham. Karena manajemen hanya ingin mensejahterakan kepentingan pribadi. Agar manajemen melakukan fungsi dengan baik dan sesuai dengan keinginan para pemegang saham, maka manajer harus diberi insentif dan pengawasan yang tinggi. Dengan demikian, hal tersebut akan menimbulkan *agency cost* yang tinggi. Gul *et al* (2012) menyatakan hubungan antara kepemilikan direktur dengan *agency cost* secara signifikan berpengaruh negatif. Hal ini terjadi, ketika kepemilikan saham manajerial di perusahaan meningkat maka akan menyebabkan pemusatan perhatian (kesejajaran kedudukan) antara manajer perusahaan dan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Kepemilikan saham manajerial yang tinggi akan mendorong manajemen melakukan fungsinya dengan baik, karena hal tersebut bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri. Hal ini akan mengurangi *agency cost*. Maka dalam hal ini peneliti mencoba mengajukan hipotesis sebagai berikut :

**Ha<sub>2</sub>: Kepemilikan saham manajerial berpengaruh negatif terhadap *agency Cost***

### **2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Agency Cost**

Menurut Faisal (2005), perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar akan mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen karena semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku opportunistik manajer yang dapat mengurangi *agency cost* yang diharapkan akan institusional dapat menurunkan *agency cost*, karena adanya monitoring yang efektif oleh pihak institusional menyebabkan penggunaan utang menurun. Telah dilihat dari berbagai penelitian yang mendukung, adanya keterkaitan antara kepemilikan institusional memiliki pengaruh atas besarnya *agency cost*. Maka peneliti mencoba mengajukan hipotesis sebagai berikut:

**Ha<sub>3</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *agency cost***

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

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Xiao *et al* (2004) menyatakan bahwa perusahaan yang sahamnya sebagian besar dimiliki oleh asing biasanya lebih sering menghadapi masalah volatilitas. Jika volatilitas tinggi maka meningkatkan resiko, tetapi jumlah peluang trading meningkat. Oleh sebab itu perusahaan dengan kepemilikan asing yang tinggi akan terdorong memiliki volatilitas yang tinggi.

Berdasarkan hal diatas,terdapatnya kepemilikan asing akan menimbulkan volatilitas. Pada penelitian ini peneliti berasumsi bahwa kepemilikan asing akan

berpengaruh positif terhadap *agency cost* yang dihadapi perusahaan. Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan asing terhadap *agency cost* suatu perusahaan, namun hasilnya belum dapat menunjukkan pengaruh yang konsisten. Maka peneliti mencoba mengajukan hipotesis sebagai berikut :

**Ha<sub>4</sub> : Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap Agency Cost**

#### **2.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Agency Cost**

Zhang dan Li (2008) menemukan pengaruh signifikan negatif ukuran perusahaan terhadap *agency cost*. Ukuran perusahaan yang besar membutuhkan sedikit beban diskresioner. Selain itu, perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung menarik perhatian dan kemungkinan berada dalam observasi publik yang lebih besar, sehingga perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas untuk mengurangi *agency cost*.

Dengan demikian, keadaan tersebut menuntut perusahaan yang memiliki tanggung jawab besar kepada publik, untuk mengoperasikan perusahaan dengan profesionalitas yang tinggi, sehingga hal ini akan menurunkan *agency cost*.

Perusahaan yang besar pada dasarnya memiliki kekuatan finansial yang lebih besar dalam menunjang kinerja, tetapi disisi lain, perusahaan dihadapkan pada masalah keagenan yang lebih besar (Kaen dan Baumann, 2003). Karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kompleks masalah agensi yang dihadapi. Hal ini karena perusahaan dengan ukuran yang besar sulit untuk dimonitoring, sehingga menyebabkan *agency cost* semakin meningkat.

**Ha<sub>5</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap agency cost.**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sampel**

Dalam penelitian ini yang menjadipopulasi adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia ( BEI ) pada periode 2012 sampai 2014. Digunakannya tiga periode ini untuk dapat melihat konsistensi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Peneliti memilih perusahaan industri manufaktur sektor industri barang konsumsi sebagai sampel penelitian. Hal ini didasarkan atas pertumbuhan industri manufaktur yang terus meningkat meskipun dalam kondisi yang fluktuatif.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2007). Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang bergerak dibidang industri manufaktur
2. Memiliki laporan keuangan yang lengkap selama tahun 2012-2014
3. Perusahaan memiliki laporan keuangan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember

### 3.2. Jenis, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Untuk mendapatkan data sekunder, teknik pengumpulan data yang dapat digunakan adalah teknik pengumpulan data dari basis data (Jogiyanto, 2010). Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data terdaftar di BEI yang diperoleh melalui Pusat Informasi Pasar Modal dan laporan keuangan tahunan perusahaan melalui website resmi, yaitu <http://idx.co.id>.

### 3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### 3.3.1 Variabel Dependen

Variabel terikat atau dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen (Sugiyono, 2007) Variabel dependen pada penelitian ini adalah *agency cost*. Pada penelitian ini *agency cost* di ukur melalui satu proksi yaitu diskalakan dengan total penjualan *SGA expense to ratio*. Biaya-biaya ini secara umum dapat merefleksikan beban dan dapat menjadi proksi yang lebih baik bagi *agency cost* (Singh dan Davidson, 2003) Seluruh biaya pada *SGA expense to ratio*, ditentukan besarnya oleh manajemen, sehingga terdapat kemungkinan pengeluaran tersebut ditetapkan semata-mata untuk keuntungan pribadi manajemen, bukan untuk peningkatan kinerja perusahaan dan peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar *SGA expense to ratio*, maka *agency cost* perusahaan akan semakin besar. Merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Singh and Davidson (2003) maka untuk mengukur *agency cost* pada penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$SGA \text{ to Expense Ratio} = \frac{\text{Selling general and Administrative Expense}}{\text{Sales}}$$

### 3.3.2 Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2007), variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen. Variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini yaitu, struktur modal, struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan.

#### 3.3.2.1 Struktur Modal (CS)

Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* karena rasio ini menunjukkan struktur modal perusahaan (Lin (2006) dalam Fachruddin (2011)). Diekspektasikan variabel CS memiliki koefisien positif, karena semakin baik struktur modal perusahaan maka akan semakin baik kinerja perusahaan.

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

#### 3.3.2.2 Kepemilikan Manajerial(MOwn)

Pada penelitian ini kepemilikan manajerial dengan pengukuran menurut Uchida (2006) dapat dihitung dengan persentase kepemilikan manajerial berbanding jumlah total saham biasa. Diekspektasikan variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien positif, karena semakin tinggi proporsi kepemilikan saham manajerial perusahaan maka akan semakin tinggi kinerja perusahaan.

### **3.2.2.3 Kepemilikan Institusional**

Pada penelitian ini kepemilikan institusional dilakukan pengukuran dengan menggunakan jumlah saham pada suatu kepemilikan institusional dibagi dengan seluruh saham yang beredar di perusahaan tersebut (Ang *et al.*, 2000)

### **3.3.2.4 Kepemilikan Asing**

Kepemilikan asing pengukuran dilakukan dengan menggunakan jumlah saham pada suatu kepemilikan asing suatu perusahaan dibagi dengan seluruh saham beredar perusahaan tersebut (Ang *et al.* 2000)

### **3.3.2.5 Ukuran Perusahaan (Size)**

Ukuran pada perusahaan penelitian ini diukur dengan logaritma natural dari jumlah aset. Pengukuran dalam variabel ini mengacu pada penelitian yang terdahulu yang dilakukan oleh Naiker *et al.* (2008) dan juga Fachruddin (2011).

## **3.4 Metode Analisis**

### **3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif memberikan informasi mengenai data yang dimiliki dan tidak bermaksud menguji hipotesis. Analisis ini hanya digunakan untuk menyajikan dan menganalisis data mengenai 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 dan standar deviasi (Ghozali,2006) .

Menurut Ghozali (2006) Minimum digunakan untuk mengetahui jumlah terkecil data yang bersangkutan bervariasi dari rata-rata. Maksimum digunakan untuk mengetahui jumlah terbesar data yang bersangkutan. *Mean* digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang bersangkutan. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar data yang bersangkutan bervariasi dari rata-rata.

### **3.4.2 Uji Asumsi Klasik**

#### **3.4.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel dependen dan independen dalam model regresi tersebut terdistribusi secara normal. Model regresi yang baik adalah yang mempunyai distribusi data secara normal atau mendekati normal. Salah satu cara untuk melihat normalitas residual adalah dengan menggunakan analisis grafik. Dalam grafik yang dihasilkan jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas data, namun apabila data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2006).

#### **3.4.2.2. Uji Multikolonieritas**

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2006). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam regresi adalah sebagai berikut:

1. Nilai *R square* ( $R^2$ ) yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris yang sangat tinggi, tetapi secara individual tidak terikat.
2. Menganalisis matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi maka merupakan indikasi adanya multikolonieritas.
3. Melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:
  - a. Jika nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, maka tidak terjadi masalah multikolonieritas, artinya model regresi tersebut baik.
  - b. Jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF di atas 10, maka terjadi masalah multikolonieritas, artinya model regresi tersebut tidak baik.

#### **3.4.2.3. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi tersebut terjadi heteroskedastisitas, yang bertujuan untuk mengetahui terjadinya varian tidak sama untuk variabel bebas yang berbeda. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006)

Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas adalah dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada scatter plot dengan ketentuan :

1. Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur maka telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, dalam hal ini maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Apabila dalam suatu penelitian terjadi heteroskedastisitas maka akan berakibat:

1. Varians koefisien regresi menjadi minimum.
2. *Confident interval* akan melebar sehingga hasil uji signifikan statistik tidak valid lagi.

#### **3.4.2.4 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi tersebut terjadi autokorelasi atau tidak. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, dapat dikatakan terdapat problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2006).

Autokorelasi muncul karena penelitian yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Salah satu cara untuk mendeteksi autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin Watson (*DW Test*). Uji Durbin Watson digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi, serta tidak ada lagi diantara variabel bebas (Ghozali, 2006).

Jika terdapat autokorelasi dalam suatu penelitian menyebabkan:

- a. Standar *error* dan varian dari komponen residual cenderung *under estimate*.
- b. Hasil uji t dan F menjadi tidak valid, akibat signifikan menjadi bias.

#### **3.4.3 Analisis Regresi Berganda**

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan model regresi linier berganda, dimana dalam analisis regresi tersebut akan diuji menggunakan

software SPSS versi 21.0 untuk memprediksi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Adapun tahap – tahap penghitungan dan pengolahan data sebagai berikut :

1. Menghitung persentase struktur modal dan struktur kepemilikan dalam perusahaan.
2. Menghitung besarnya nilai ukuran perusahaan yang diprosikan kedalam logaritma natural dari total aset.
3. Menghitung *agency cost* yang diprosikan dengan *SGA to Expense Ratio*.
4. Penghitungan model regresi.

Penghitungan model regresi berganda dilakukan dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Agency Cost} = \alpha_i + \beta_1 \text{CS} + \beta_2 \text{Mown} + \beta_3 \text{Insown} + \beta_4 \text{Forown} + \beta_5 \text{Size} + \epsilon_i$$

Keterangan:

Agency Cost	=	Agency Cost Perusahaan
CS	=	Struktur Modal
Mown	=	Kepemilikan Manajerial
Insown	=	Kepemilikan Institusional
Forown	=	Kepemilikan Asing
Size	=	Ukuran Perusahaan
E	=	Error Term

### 3.5 Uji Hipotesis

#### 3.5.1 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Jika angka signifikansi t lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05) maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan terhadap variabel dependen.

### **3.5.2 Uji Signifikansi Simultan ( Uji Statistik F)**

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh yang simultan terhadap variabel dependen. Jika angka signifikansi F lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05) maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan terhadap variabel dependen secara simultan (Ghozali, 2006).

### **3.5.3 Koefisien Determinan ( $R^2$ )**

Digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variabel independen. Koefisien determinasi dinyatakan dalam persentase. Nilai adjusted  $R^2$  berkisar antara  $0 < R^2 < 1$ .

Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas. Nilai mendekati 1 berarti variabel variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel variabel terikat.

## **BAB V**

### **SIMPULAN**

#### **5.1 Simpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan ukuran perusahaan terhadap *agency cost*. Sampel penelitian ini yaitu 35 perusahaan dalam perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2014, dengan total 105 jumlah observasi. Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada model Singh and Davidson (2003) dan Fachruddin (2011) dengan modifikasi beberapa variabel. *Agency cost* dalam penelitian ini diproksikan dengan satu pengukuran, yakni *SGA to expense sales ratio*.

Pada penelitian ini, peneliti mengajukan lima hipotesis, namun hanya dua hipotesis yang diterima dan tiga hipotesis lainnya ditolak, maka hasil yang ditemukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Struktur modal memiliki pengaruh terhadap *agency cost* perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal maka akan menurunkan nilai *agency cost* yang dihadapi perusahaan. Hal ini karena perusahaan banyak utang, maka manajer akan 'dipaksa' mengeluarkan *free cash flow* dari perusahaan untuk membayar utang mengurangi arus kas yang tersedia untuk diskresioner yang digunakan manajemen sehingga dapat mencegah pengeluaran perusahaan lainnya

yang tidak penting dan manajemen akan mengoperasikan perusahaan dengan lebih efisien.

2. Struktur kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap *agency cost* perusahaan. Struktur kepemilikan manajerial yang tinggi akan mendorong manajemen melakukan fungsinya dengan baik, karena hal tersebut bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri. Namun hal tersebut belum memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *agency cost*.
3. Struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *agency cost* perusahaan. Struktur kepemilikan institusional memiliki peluang, sumber daya, dan kemampuan untuk mengawasi, mendisiplinkan dan memengaruhi manajer, namun hal tersebut institusional belum mampu secara signifikan meningkatkan efisiensi utilisasi aset dan menekan *discretionary expense*.
4. Struktur kepemilikan asing tidak terdapat pengaruh terhadap *agency cost*. Insignifikansi hasil penelitian ini dikarenakan munculnya volatilitas pada perusahaan yang memiliki kepemilikan asing.
5. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *agency cost*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan menurunkan nilai *agency cost* yang dihadapi perusahaan. Hal ini karena perusahaan besar lebih memiliki kemampuan dan pengalaman dalam mengatasi biaya-biaya yang dikeluarkan secara tidak efisien dengan adanya pengawasan internal yang cukup ketat terhadap tindakan manajemen yang hanya mementingkan kepentingannya.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Adapun beberapa keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Sampel penelitian ini dibatasi pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi serta rentang waktu antara 2102-2014. Hal ini dikarenakan keterbatasan waktu penelitian untuk mendapatkan seluruh data yang diperlukan, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasikan pada jenis perusahaan lainnya.
2. Penelitian ini hanya menggunakan satu proksi dalam mengukur *agency cost* yaitu *SGA to expense sales ratio*, sehingga tidak terdapat perbandingan mengenai hasilnya.
3. Pada penelitian ini hanya sedikit ditemukannya struktur kepemilikan manajerial, karena sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia sehingga tidak mampu mempresentasikan pengaruhnya terhadap *agency cost* pada suatu perusahaan.
4. Tidak adanya variabel kontrol dalam penelitian, dimana variabel tersebut dianggap mampu mempengaruhi variabel dependen. Sehingga tidak dapat dikendalikannya pengaruh variabel tersebut terhadap variabel dependen.

### 5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas maka saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Diharapkan penelitian selanjutnya mampu atau dapat memperluas sampel untuk seluruh perusahaan yang listed di BEI, sehingga data akan lebih bervariasi dan menunjukkan hasil yang lebih representatif.
2. Pada penelitian selanjutnya, diharapkan menggunakan proksi selain *SGA expense to sales ratio* dalam mengukur *agency cost*, seperti menggunakan proksi *asset turn over*.
3. Penelitian selanjutnya memasukkan variabel kontrol dalam model penelitian, dengan harapan mampu meningkatkan nilai kemampuan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen.

4. Sedikitnya ditemukan struktur kepemilikan manajerial pada penelitian ini, sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya menggunakan struktur kepemilikan publik dan kepemilikan keluarga.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Rebbel A and James W. 2000. Agency Cost and Ownership Structure. *The Journal of Finance* 68: 263-285.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2011. Analisa Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* , vol 12 No 1:37-46
- Faisal. 2005. Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 8.
- Flemming, Richard H. Dan Rochelle M. 2005. Agency Cost and Ownership Structure in Australia. *Pacific-Basin Science Journal* 13: 29-52
- Frydenberg, Stein. 2004. Theory of Capital Structure – A Review. *Journal Economic of Literature*.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivarite dengan SPSS, Cetakan Keempat*: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Godfrey, Jayne. Hodgson, Alln. Tarca, Ann Hamilton. Jayne dan Scott Holmes 2010. *Accounting Theory*, 7th Edition: Australian. John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Gul, Sajid. Sajid, Muhammad. Razzaq, Nasir dan Afzal, Farman. 2012. Agency Cost, Corporate Givernance, and Ownership Structure (The Case of Pakistan). *International Journal of Business and Social Science*.
- Jensen, Michael C. 1986, Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *Journal of American Economic Review*.
- Jensen dan William H.Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3:305-360
- Jogiyanto. 2010. Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman Edisi Pertama. BPFY-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Kaen, Fred R.and Baumann, Hans. 2003. firm Size, Employees and Profitability in U.S Manufacturing Industries. *Journal of Economic Literature*.
- Khan, Muhammad Kaleem. Kaleem, Ahmad and Nazir, Mian Sajid. 2012. Impact of Firm Capital Structure decision on Debt Agency problem: Evidence for Pakistan. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*.

- Koesnadi, Ruddy. 2010. Pengaruh Tingkat Pengungkapan dan Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Utang. Disertasi. Universitas Indonesia. Depok.
- Myers, Stewart C. and Majluf, N. S. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions when Firm have Information that Investors do not have. *Journal of Financing Economics*.
- Modigliani, Fraco & Miller. Merton H. 1958, The Cost of Capital, Corporation and The Theory of Investment. *The American Economic Review*. Vol. 48, No. 3. pp. 261-297
- Singh, and Wallace N. Davidson. 2003. Agency Cost, Ownership Structure, and Corporate Governance Mechanism. *Journal of Banking and Finance* 27 : 793:816.
- Siregar, Sylvia V. dan Sidharta Utama. 2008. Type of Earnings Management and the Effect of Ownership Structure, Firm Size, and Corporate Governance Practices: Evidence from Indonesia. *The International Journal of Accounting* 43: 1-27
- Sugiyono. 2007. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: CV Alfabeta.
- Wright, Francis dan Jeff Madura. 1995. The Differential Effect of Agency Cost on Multinational Corporations: theory and Evidence. Disertasi. Florida Atlantik University.
- Uchida, Konari. 2006. Agency costs of Debt and The Relationship Between firm Performance and Managerial Ownership: Evidence From Japan. *Journal of Economic Literature*.
- Xiao, Sheng. 2004. How Do Agency Cost Affect Firm Value? Evidence from China. *Journal of Economic Literature*
- Zhang, He. & Li, Steven. 2008. The Impact of Capital Structure on Agency Cost: Evidence from UK Public Companies. *Journal of Economic Literature*.