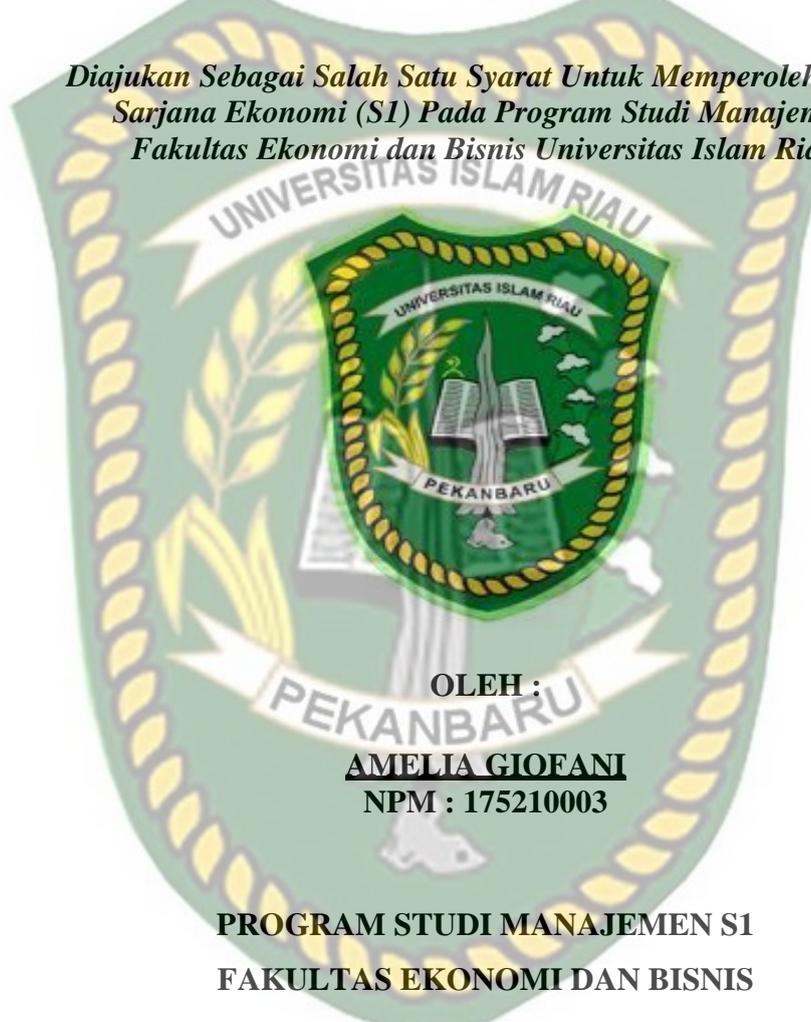


SKRIPSI

**FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI AGENCY COST PADA
PERUSAHAAN CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2016 -2020**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi (S1) Pada Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Riau*



OLEH :

AMELIA GIOFANI

NPM : 175210003

PROGRAM STUDI MANAJEMEN S1

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS ISLAM RIAU

PEKANBARU

2022



UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jalan Kaharudin Nasution No. 113 Perhentian Marpoyan
Telp. (0761) 674674 Fax: (0761) 6748834 Pekanbaru 28284

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

UNIVERSITAS ISLAM RIAU

Nama : Amelia Nurani
NPM : 175210003
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI AGENCY COST PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020

Disahkan Oleh:
Pembimbing

Dr. Raja Ria Yusnita, SE., ME

Diketahui :

24/4/23
Dekan

Dr. Eva Sundari, SE.,MM, CRBC

Ketua Program Studi

(Abd. Razak Jer, SE.,M.Si)



UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat: Jalan Kaharuddin Nasution No. 113 Perhentian Marpoyan
 Telp. (0761) 674674 Fax. (0761) 674834 Pekanbaru-28284

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama : Amelia Giofani
 NPM : 175210003
 Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis
 Program Studi : Manajemen
 Konsentrasi : Manajemen Keuangan
 Sponsor : Dr. Raja Ria Yusnita SE., ME
 Judul Penelitian : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Agency Cost* Pada Perusahaan *Consumer Goods* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Dengan Perincian Sebagai Berikut :

| No. | Tanggal | Catatan | Berita Acara | Paraf |
|-----|------------------|---------|--|---------|
| | | Sponsor | | Sponsor |
| 1. | 23 Februari 2021 | X | - Perbaikan Penulisan Sub Bab Dan Kepala Tabel | |
| 2. | 23 Februari 2021 | X | - ACC Seminar Proposal | |
| 3. | 01 Juli 2021 | X | - Konsultasi Data Penelitian | |
| 4. | 25 Oktober 2021 | X | - Perbaikan Pembahasan (Hipotesis) | |

| | | | | |
|----|------------------|---|---|---|
| | | | - Perbaikan Kesimpulan - Data Penelitian Harus di Tampilkan Pada Bagian Lampiran Keseluruhan | |
| 5. | 01 Desember 2021 | X | - ACC Seminar Skripsi |  |



Pekanbaru, 22 Februari 2022

Wakil Dekan I


Dina Hidayat, SE., M.Si., AK., CA

Dokumen ini adalah Arsip Miik :
Perpustakaan Universitas Islam Riau

UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat : Jalan Kaharuddin Nst Km 11 No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI / MEJA HIJAU

Berdasarkan Surat Keputusan Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Riau No: 53/KPTS/FE-UIR/2022, Tanggal 11 Januari 2022, Maka pada Hari Rabu 12 Januari 2022 dilaksanakan Ujian Oral Komprehensif/Meja Hijau Program Sarjana Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Riau pada Program Studi **Manajemen** Tahun Akademis 2021/2022.

- | | |
|-------------------------|--|
| 1. Nama | : <u>Agelita Nurris</u> |
| 2. N P M | : 175210003 |
| 3. Program Studi | : Manajemen S1 |
| 4. Judul skripsi | : Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Agency Cost Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020. |
| 5. Tanggal ujian | : 12 Januari 2022 |
| 6. Waktu ujian | : 60 menit. |
| 7. Tempat ujian | : Ruang Sidang Meja Hijau Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UIR |
| 8. Lulus Yudicium/Nilai | : <i>Lulus (A) 80,5</i> |
| 9. Keterangan lain | : Aman dan lancar. |

PANITIA UJIAN

Ketua

Sekretaris

Dina Hidayat, SE., M.Si., Ak., CA
Wakil Dekan Bidang Akademis

Abd. Razak Jer, SE., M.Si
Ketua Prodi Manajemen

Dosen penguji :

1. Dr. Raja Ria Yusnita, SE., ME
2. Azmansyah, SE., M.Econ
3. Ramzi Durin, SH., MH

Notulen

1. Nuriman M. Nur, SE., MM

Pekanbaru, 12 Januari 2022

Mengetahui
Dekan



Dr. Eva Sundari, SE., MM., CRBC

**SURAT KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM RIAU
Nomor : 53 / Kpts/FE-UIR/2022
TENTANG PENETAPAN DOSEN PENGUJI SKRIPSI MAHASISWA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM RIAU**

DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

- Menimbang** : 1. Bahwa untuk menyelesaikan studi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Riau dilak sanakan ujian skripsi/oral komprehensive sebagai tugas akhir dan untuk itu perlu ditetapkan mahasiswa yang telah memenuhi syarat untuk ujian dimaksud serta dosen penguji.
2. Bahwa penetapan mahasiswa yang memenuhi syarat dan penguji mahasiswa yang bersangkutan perlu ditetapkan dengan surat keputusan Dekan.
- Mengingat** : 1. Undang-undang RI Nomor. 20 Tahun 2003 Tentang Sistem Pendidikan Nasional
2. Undang-undang RI Nomor. 14 Tahun 2005 Tentang Guru dan Dosen
3. Undang-undang RI Nomor. 12 Tahun 2012 Tentang Pendidikan Tinggi
4. Peraturan Pemerintah RI Nomor. 1 Tahun 2014 Tentang Penyelenggaraan Pendidikan Tinggi dan Penyelenggaraan Pendidikan Tinggi
5. Statuta Universitas Islam Riau Tahun 2018
6. Ke Pimpinan YLPI Daerah Riau Nomor: 006/Skep/ YLPI/II/1976 Tentang Peraturan Dasar Universitas Islam Riau
7. Surat Keputusan BAN/PT Depdiknas RI :
- a. Nomor : 2806/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Eko. Pembangun
- b. Nomor : 2640/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Manajemen
- c. Nomor : 2635/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Akuntansi S1
- d. Nomor : 1036/SK/BAN-PT/Akred/Dipl-III/IV/2019, tentang Akreditasi D.3 Akuntansi.

MEMUTUSKAN

- Menetapkan** : 1. Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang tersebut di bawah ini:

| | |
|---------------|--|
| N a m a | : Amelia Giofani |
| N P M | : 175210003 |
| Program Studi | : Manajemen S1 |
| Judul skripsi | : Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Agency Cost Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020. |

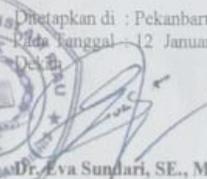
2. Penguji ujian skripsi/oral komprehensive mahasiswa tersebut terdiri dari:

| NO | Nama | Pangkat/Golongan | Bidang Diuji | Jabatan |
|----|--------------------------------|--------------------|--------------|------------|
| 1 | Dr. Raja Ria Yusnita, SE., Mh. | Lektor, C/e | Materi | Ketua |
| 2 | Azmansyah, SE., M.Econ | Lektor, C/c | Sistematika | Sekretaris |
| 3 | Ramzi Durin, SH, MH | Assisten Ahli, C/b | Methodologi | Anggota |
| 4 | | | Penyajian | Anggota |
| 5 | | | Bahasa | Anggota |
| 6 | Nuriman | Non Fungsional C/b | - | Notulen |
| 7 | | | - | Saksi II |
| 8 | | | - | Notulen |

3. Laporan hasil ujian serta berita acara telah disampaikan kepada pimpinan Universitas Islam Riau selambat-lambatnya 1 (satu) minggu setelah ujian dilaksanakan.

4. Keputusan ini mulai berlaku pada tanggal ditetapkan dengan ketentuan bila terdapat kekeliruan akan segera diperbaiki sebagaimana mestinya.

Kutipan : Disampaikan kepada yang bersangkutan untuk dapat dilaksanakan dengan sebaik-baiknya.

Ditetapkan di : Pekanbaru
Pada tanggal : 12 Januari 2022
Dekan

Dr. Eva Sundari, SE., MM., CRBC

Tembusan : Disampaikan pada :

1. Yth : Bapak Koordinator Kopertis Wilayah X di Padang
2. Yth : Bapak Rektor Universitas Islam Riau di Pekanbaru
3. Yth : Sdr. Kepala Biro Keuangan UIR di Pekanbaru
4. Yth : Sdr. Kepala BAAK UIR di Pekanbaru

UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat : Jalan Kaharuddin Nasution No 113 Marpoan Pekanbaru Telp 647647

BERTAKARIB SEMINAR HASIL PENELITIAN SKRIPSI

Nama : Amelia Giofani
 NPM : 175210003
 Jurusan : Manajemen / SI
 Judul Skripsi : Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Agency Cost Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020.
 Hari/Tanggal : Rabu 12 Januari 2022
 Tempat : Ruang Sidang Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UIR

Dosen Pembimbing

| No | Nama | Tanda Tangan | Keterangan |
|----|-------------------------------|--|------------|
| 1 | Dr. Raja Ria Yusnita, SE., ME |  | |

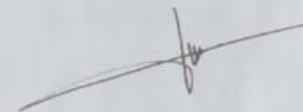
Dosen Pembahas / Penguji

| No | Nama | Tanda Tangan | Keterangan |
|----|------------------------|--|------------|
| 1 | Azmansyah, SE., M.Econ |  | |
| 2 | Ramzi Durin, SH., MH |  | |

Hasil Seminar : *)

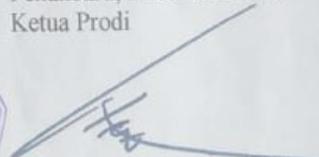
- | | |
|---------------------------|--------------------|
| 1. Lulus | (Total Nilai) |
| 2. Lulus dengan perbaikan | (Total Nilai 80) |
| 3. Tidak Lulus | (Total Nilai) |

Mengetahui
An.Dekan


Dina Hidayat, SE., M.Si., Ak., CA
Wakil Dekan I



Pekanbaru, 12 Januari 2022
Ketua Prodi


Abd. Razak Jer, SE., M.Si

*) Coret yang tidak perlu

UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat : Jalan Kaharuddin Nst Km 11 No 113 Marpovan Pekanbaru Telp 647647

BERITA ACARA SEMINAR PROPOSAL

Nama : Amelia Giofani
 NPM : 175210003
 Judul Proposal : Efektifitas Faktor Yang Mempengaruhi Agency Cost Pada Perusahaan Consumer Goods Industry Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.
 Pembimbing : 1. Dr. Raja Ria Yusnita, SE., ME
 Hari/Tanggal Seminar : Selasa 06 April 2021

Hasil Seminar dirumuskan sebagai berikut :

1. Judul : Disetujui dirubah/perlu diseminarkan *)
2. Permasalahan : Jelas/masih kabur/perlu dirumuskan kembali *)
3. Tujuan Penelitian : Jelas/mengambang/perlu diperbaiki *)
4. Hipotesa : Cukup tajam/perlu dipertajam/di perbaiki *)
5. Variabel yang diteliti : Jelas/Kurang jelas *)
6. Alat yang dipakai : Cocok/belum cocok/kurang *)
7. Populasi dan sampel : Jelas/tidak jelas *)
8. Cara pengambilan sampel : Jelas/tidak jelas *)
9. Sumber data : Jelas/tidak jelas *)
10. Cara memperoleh data : Jelas/tidak jelas *)
11. Teknik pengolahan data : Jelas/tidak jelas *)
12. Daftar kepustakaan : Cukup/belum cukup mendukung pemecahan masalah Penelitian *)
13. Teknik penyusunan laporan : Telah sudah/belum memenuhi syarat *)
14. Kesimpulan tim seminar : Perlu/tidak perlu diseminarkan kembali *)

Demikianlah keputusan tim yang terdiri dari :

| No | Nama | Jabatan pada Seminar | Tanda Tangan |
|----|-------------------------------|----------------------|--|
| 1. | Dr. Raja Ria Yusnita, SE., ME | Ketua | 1.  |
| 2. | Azmansyah, SE., M.Econ | Anggota | 2.  |
| 3. | Ramzi Durin, SH., MH | Anggota | 3.  |

*Coret yang tidak perlu

Mengetahui
A.n. Dekan Bidang Akademis

Dr. Hj. Ellyan Sastraningsih, SE., M.Si



Pekanbaru, 06 April 2021
Sekretaris,

Abd. Razak Jer, SE., M.Si

SURAT KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU
Nomor: 1529/Kpts/FE-UIR/2020
TENTANG PENUNJUKAN DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI MAHASISWA S1
Bismillahirrohmanirrohim
DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

Menimbang: 1. Surat penetapan Ketua Jurusan / Program Studi Manajemen tanggal 5 November 2020 tentang penunjukan Dosen Pembimbing skripsi mahasiswa.

2. Bahwa dalam membantu mahasiswa untuk menyusun skripsi sehingga Mendapat hasil yang baik perlu ditunjuk Dosen Pembimbing yang Akan memberikan bimbingan sepenuhnya terhadap mahasiswa tersebut

Mengingat:

1. Surat Mendikbud RI:

a. Nomor: 0880/U/1997

c. Nomor: 0378/U/1986

b. Nomor: 0213/0/1987

d. Nomor: 0387/U/1987

2. Surat Keputusan BAN PT Depdiknas RI:

a. Nomor : 192/SK/BAN-PT/Ak-XV/S/IX/2013, tentang Akreditasi Eko. Pembangunan

b. Nomor : 197/SK/BAN-PT/Ak-XVI/S/IX/2013, tentang Akreditasi Manajemen

c. Nomor : 197/SK/BAN-PT/Ak-XVI/S/IX/2013, tentang Akreditasi Akuntansi S1

d. Nomor : 001/SK/BAN-PT/Akred/Dpl-III/I/2014 Tentang Akreditasi D.3 Akuntansi

3. Surat Keputusan YLPI Daerah Riau

a. Nomor: 66/Skep/YLPI/II/1987

b. Nomor: 10/Skep/YLPI/IV/1987

4. Statuta Universitas Islam Riau Tahun 2013

5. Surat Edaran Rektor Universitas Islam Riau tanggal 10 Maret 1987

a. Nomor: 510/A-UIR/4-1987

MEMUTUSKAN

Menetapkan: 1. Mengangkat Saudara - saudara yang tersebut namanya di bawah ini sebagai pembimbing dalam penyusunan skripsi yaitu:

| No | N a m a | Jabatan/Golongan | Keterangan |
|----|-------------------------------|------------------|------------|
| 1 | Dr. Raja Ria Yusnita, SE., ME | Lektor, C/c | Pembimbing |

2. Mahasiswa Yang Dibimbing Adalah:

N A M A : Amelia Giofani

N P M : 175210003

Jusan/Jenjang Pendidikan : Manajemen / S1

Judul Skripsi : Pengaruh Corporate Governance Dan Struktur Modal Terhadap Agency Cost Pada Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek

3. Tugas Pembimbing Adalah Berpedoman Kepada Surat Keputusan Rektor Universitas Islam Riau Nomor: 52/UIR/Kpts/1989 tentang pedoman penyusunan skripsi mahasiswa di lingkungan Universitas Islam Riau.

4. Dalam pelaksanaan bimbingan, supaya memperhatikan usul dan saran dari forum seminar proposal.

5. Kepada pembimbing diberikan honorarium sesuai dengan peraturan yang berlaku di Universitas Islam Riau.

6. Keputusan ini mulai berlaku sejak tanggal ditetapkan dengan ketentuan bila terdapat kekeliruan dalam keputusan ini segera akan ditinjau kembali.

Kutipan: Disampaikan kepada yang bersangkutan untuk diketahui dan dilaksanakan menurut semestinya.

Ditetapkan di: Pekanbaru

Pada Tanggal: 6 November 2020

Dekan,



Dr. Firdaus AR, SE., M.Si., Ak., CA

Tembusan : Disampaikan pada:

1. Yth : Bapak Rektor Universitas Islam Riau

2. Yth : Sdr. Kepala Biro Keuangan UIR di Pekanbaru.



UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI

جامعة الإسلامية الريوية

Alamat: Jalan Kaharuddin Nasution No. 113, Marpoyan, Pekanbaru, Riau, Indonesia - 28284
 Telp. +62 761 674674 Fax. +62 761 674934 Email: fekon@uir.ac.id Website: www.ac.uir.id

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau
 menerangkan bahwa mahasiswa dengan identitas berikut:

NAMA : AMELIA GIOFANI
NPM : 175210003
JUDUL SKRIPSI : FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI AGENCY COST PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020
PEMBIMBING : DR. RAJA RIA YUSNITA, SE., ME

Dinyatakan sudah memenuhi syarat batas maksimal plagiarisme yaitu 17% (tujuh belas persen) pada setiap subbab naskah skripsi yang disusun.

Demikianlah surat keterangan ini di buat untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Pekanbaru, 07 Desember 2021

Ketua Program Studi Manajemen

Abd Razak Jer, SE., M.Si

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Karya tulis ini, Skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik Sarjana, baik di Universitas Islam Riau maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis saya murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak manapun, kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya pendapat yang ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbeneran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lain sesuai dengan norma yang berlaku di Perguruan Tinggi ini.

Pekanbaru, 22 Januari 2022

Saya yang membuat pernyataan,



Amelia Giofani

ABSTRAK

**Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Agency Cost* pada Perusahaan
Consumer goods yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode
2016 – 2020**

OLEH :
AMELIA GIOFANI
175210003

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor – faktor yang mempengaruhi *Agency Cost* pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020. Variabel bebas yang digunakan adalah Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional. Variabel terikat yang digunakan adalah *Agency Cost* yang diproksikan menggunakan *Selling and General Administrative Ratio*. Pemilihan sampel menggunakan Teknik Purposive Sampling dengan kriteria tertentu yang dibutuhkan dalam penelitian. Analisis data menggunakan MS.Exel 2007 dan Eviews 9. Regresi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi data panel. Model regresi data panel yang terpilih yaitu *fixed effect*. Hasil penelitian yang didapat menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *agency cost*, struktur modal yang diproksikan menggunakan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *agency cost*. Sementara ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *agency cost* serta kepemilikan institusional berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *agency cost* perusahaan.

Kata Kunci : *Agency Cost, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional.*

ABSTRACT***Factors Affecting Agency Costs in Consumer Goods Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2016 – 2020***

BY :

AMELIA GIOFANI

175210003

The study aims to analyze the factors that affect the agency cost of consumer goods companies listed on the Indonesia stock exchange for the period 2016 – 2020. Independent variables used are dividend policy, capital structure, size, managerial ownership, and institutional ownership. Dependent variable used is agency cost which is proxied using selling and general administrative ratio. Sample selection using purposive sampling technique with certain criteria needed in the study. Data analysis using Ms.exel 2007 and Eviews 9. The regression used in this study is panel data regression. The selected panel data regression model is fixed effect. The results obtained indicate that dividend policy has a positive and significant effect on agency costs, capital structure as proxied using the debt to equity ratio has a negative and significant effect on agency cost. Meanwhile, firm size and managerial ownership have no effect on agency cost and institutional ownership has a negative but not significant effect on agency costs.

Keywords : *Agency Cost, Dividen Policy, Capital Structure, Firm size, Manajerial Ownership, and Institusional Ownership.*

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah, Allah Swt., senantiasa melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, kepada penulis. Sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi dengan judul **“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI AGENCY COST PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016 - 2020”** sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Islam Riau.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, masih banyak kekurangan baik itu dari segi pembahasan maupun penulisan materi. Hal ini disebabkan karena keterbatasan kemampuan penulis, dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat untuk para pembaca dan peneliti selanjutnya.

Penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan beberapa pihak. Untuk itu penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Ibuk Dr. Eva Sundari, SE,MM.CRCB, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIR.
2. Bapak Abd. Razak Jer,SE.MM, Selaku ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
3. Ibuk Dr. Raja Ria Yusnita,SE.,ME, Selaku dosen pembimbing yang tak pernah lelah memberikan arahan, masukan serta motivasi kepada penulis dalam menyelesaikan karya ilmiah ini.

4. Bapak dan Ibu Dosen yang telah mengajarkan dan memberikan ilmu yang bermanfaat selama dibangku perkuliahan, serta para pegawai tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Riau yang telah ikut membantu kelancaran dalam proses kegiatan belajar mengajar di kampus.
5. Kedua orang tuaku tercinta dan paling hebat, Ayahanda Faisaruddin dan Ibunda Evi SURIANTI, terima kasih yang tak terhingga karena tiada henti-hentinya memberikan doa, kasih sayang, bantuan moril dan material, telah memberikan semangat, motivasi dan dukungan selama ini untuk penulis bisa sampai pada titik ini.
6. Saudara Penulis *the only one sister* Eveline Vaquitha, terimakasih untuk doa dan kasih sayangnya.
7. Terimakasih juga kepada Januaris Purba S.,H yang sudah jadi *best partner*, yang selalu suport dan motivasi kepada penulis dalam pengerjaan skripsi ini.
8. Keluarga Besar yang telah mendukung dan mendorong untuk terus bangkit dan semangat dalam menjalani rintangan yang dihadapi.
9. Sahabat-sahabat penulis Suci Oktavianda, Shinta Pratiwi, Heryscha Hayyu, Santika Putri, Dian Larasati, Vicky May annisa, Oky Helentia yang selalu memberikan semangat kepada penulis dan tumpangan kos selama penulisan skripsi ini.
10. Sahabat-sahabat kampus Sri Mulyati, Desi Oktaviani, Utri Hidayah, Rizki Mariati Siregar, Winda Delfi, Yeni Melasari, Fedy, Sopian yang telah mensupport, mendukung dan saling menguatkan meberikan motivasi untuk tidak menyerah di tengah jalan dari awal kuliah hingga sekarang.

11. Teman – teman angkatan 2017 di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Riau yang selalu memberikan dukungan dan semangat.

Penulis telah berusaha dengan maksimal dalam menyelesaikan skripsi ini. Namun apabila masih terdapat kekurangan dan kelemahan baik dari segi penyusunan maupun dari segi isi. Penulis mohon maaf.

Pekanbaru, 22 Februari 2022

Penulis

AMELIA GIOFANI



DAFTAR

ISI

| | |
|--|------------|
| ABSTRAK..... | i |
| KATA PENGANTAR | iii |
| DAFTAR ISI..... | vi |
| DAFTAR TABEL..... | x |
| DAFTAR GAMBAR | xii |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang..... | 1 |
| 1.2 Perumusan Masalah..... | 10 |
| 1.3 Tujuan Penelitian..... | 10 |
| 1.4 Manfaat Penelitian..... | 10 |
| 1.5 Sistematika Penulisan..... | 12 |
| BAB II TELAAH PUSTAKA..... | 14 |
| 2.1 Landasan Teori | 14 |
| 2.1.1 Teori Keagenan..... | 14 |
| 2.1.2 <i>Agency Cost</i> | 15 |
| 2.1.3 Jenis – Jenis <i>Agency Cost</i> | 17 |
| 2.1.4 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi <i>Agency Cost</i> | 17 |
| 2.1.5 Pengukuran <i>Agency Cost</i> | 20 |
| 2.1.6 Kebijakan Deviden..... | 20 |
| 2.1.7 Pengukuran Kebijakan Deviden | 21 |
| 2.1.8 Struktur Modal..... | 22 |
| 2.1.9 Pengukuran Struktur Modal..... | 23 |

| | | |
|----------------|--|-----------|
| 2.1.10 | Ukuran Perusahaan..... | 23 |
| 2.1.11 | Pengukuran Ukuran Perusahaan..... | 24 |
| 2.1.12 | Struktur Kepemilikan | 25 |
| 2.1.13 | Kepemilikan Manajerial..... | 25 |
| 2.1.14 | Pengukuran Kepemilikan Manajerial..... | 26 |
| 2.1.15 | Kepemilikan Instusional..... | 26 |
| 2.1.16 | Pengukuran Kepemilikan Instutional | 27 |
| 2.1.17 | Pengukuran Kebijakan Deviden Terhadap <i>Agency Cost</i> | 28 |
| 2.1.18 | Pengaruh Stuktur Modal Terhadap <i>Agency Cost</i> | 28 |
| 2.1.19 | Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Agency Cost</i> | 29 |
| 2.1.20 | Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap <i>Agency Cost</i> | 30 |
| 2.1.21 | Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Agency Cost</i> | 30 |
| 2.2 | Penelitian Terdahulu..... | 31 |
| 2.3 | Kerangka Penelitian | 35 |
| 2.4 | Hipotesis..... | 36 |
| BAB III | METODE PENELITIAN | 37 |
| 3.1 | Jenis Penelitian..... | 37 |
| 3.2 | Populasi Dan Sampel..... | 37 |
| 3.2.1 | Populasi..... | 37 |
| 3.2.2 | Sampel | 38 |
| 3.3 | Lokasi Objek Penelitian | 39 |
| 3.4 | Sumber Data | 39 |
| 3.5 | Operasional Variabel..... | 40 |
| 3.6 | Teknik Pengumpulan Data | 41 |

| | |
|--|-----------|
| 3.7 Teknik Analisis Data | 41 |
| 3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif..... | 41 |
| 3.7.2 Analisis Regresi Data Panel | 41 |
| 3.7.3 Uji Asumsi Klasik | 47 |
| 3.7.4 Uji Hipotesis..... | 49 |
| BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN | 52 |
| 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian..... | 52 |
| 4.1.1 Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia (BEI) | 52 |
| 4.1.2 PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) | 55 |
| 4.1.3 PT Kino Indonesia Tbk (KINO)..... | 55 |
| 4.1.4 PT Mayora Indah Tbk (MYORA)..... | 56 |
| 4.1.5 PT Phapros Tbk (PEHA)..... | 57 |
| 4.1.6 PT Sekar Laut Tbk (SKLT)..... | 58 |
| 4.1.7 PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)..... | 59 |
| BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | 61 |
| 5.1 Hasil Penelitian..... | 61 |
| 5.1.1 Hasil Uji Analisis Deskriptif | 61 |
| 5.1.2 Hasil Analisis Data Panel..... | 71 |
| 5.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik..... | 76 |
| 5.1.4 Hasil Uji Hipotesis | 80 |
| 5.2 Pembahasan | 86 |
| 5.2.1 Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Agency Cost..... | 86 |
| 5.2.2 Pengaruh Stuktur Modal Terhadap Agency Cost | 87 |

5.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Agency Cost 89

5.2.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Agency Cost..... 90

5.2.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Agency Cost 90

BAB VI SIMPULAN DAN SARAN..... 92

6.1 Kesimpulan..... 92

6.2 Saran..... 92

DAFTAR PUSTAKA 90

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

| | | |
|------------|--|----|
| Tabel 1.1 | Data <i>Monitoring Cost</i> , <i>Bonding Cost</i> , dan <i>Residual Loss</i> pada Perusahaan <i>Consumer Goods</i> Tahun 2020..... | 3 |
| Tabel 2.1 | Penelitian Terdahulu..... | 31 |
| Tabel 3.1 | Kriteria Pengambilan Sampel..... | 38 |
| Tabel 3.2 | Sampel Penelitian..... | 39 |
| Tabel 3.3 | Operasional Variabel..... | 40 |
| Tabel 3.4 | Ketentuan Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi..... | 49 |
| Tabel 5.1 | Perhitungan <i>Agency Cost</i> Tahun 2016-2020..... | 62 |
| Tabel 5.2 | Perhitungan Kebijakan Deviden Tahun 2016 – 2020 | 64 |
| Tabel 5.3 | Perhitungan Struktur Modal Tahun 2016 – 2020..... | 66 |
| Tabel 5.4 | Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2016 – 2020 | 67 |
| Tabel 5.5 | Perhitungan Kepemilikan Manajerial Tahun 2016 – 2020 | 69 |
| Tabel 5.6 | Perhitungan Kepemilikan Instutisional Tahun 2016 – 2020..... | 70 |
| Tabel 5.7 | Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif..... | 71 |
| Tabel 5.8 | Model <i>Common Effect</i> | 72 |
| Tabel 5.9 | Model <i>Fixed Effect</i> | 73 |
| Tabel 5.10 | Hasil Uji <i>Cow</i> | 74 |
| Tabel 5.11 | Model <i>Random Effect</i> | 75 |
| Tabel 5.12 | Uji <i>Hausman</i> | 77 |
| Tabel 5.13 | Uji Multikolinieritas | 78 |
| Tabel 5.14 | Uji Heteroskedastisitas | 78 |
| Tabel 5.15 | Uji Autokorelasi | 79 |

| | | |
|------------|--|----|
| Tabel 5.16 | Uji Hipotesis..... | 81 |
| Tabel 5.17 | Uji T (Parsial)..... | 83 |
| Tabel 5.18 | Uji F (Simultan)..... | 84 |
| Tabel 5.19 | Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)..... | 85 |



DAFTAR GAMBAR

| | | |
|------------|---|----|
| Gambar 1.1 | Grafik Rata – Rata <i>Agency Cost</i> | 5 |
| Gambar 2.1 | Kerangka Pemikiran | 35 |
| Gambar 4.1 | Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia..... | 54 |
| Gambar 5.1 | Grafik Uji Normalitas..... | 74 |



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Consumer goods merupakan salah satu bidang industri yang mengalami perkembangan dari waktu ke waktu. Selain itu perusahaan ini dianggap mampu menjadi penopang perkembangan industri sebuah negara. Hal tersebut terjadi dikarenakan perusahaan *consumer goods* merupakan *industry* yang sangat dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan pokok dan menjamin keberlangsungan hidup seluruh masyarakat dibelahan bumi manapun.

Sifat *consumer goods* yang sangat *familiar* dan cepat diserap oleh masyarakat mendorong perusahaan ini memproduksi barang dalam jumlah serta skala yang besar. Atas perkembangan yang terjadi dalam sektor ini tentunya memberikan dampak positif yakni banyak mendapat perhatian dari para investor. Para investor beranggapan berinvestasi di pasar modal pada sektor barang konsumsi menjadi prospek yang bagus untuk memperoleh keuntungan.

Dalam sebuah manajemen perusahaan pada dasarnya mempunyai dua kepentingan (kepentingan ganda), yang pertama memaksimalkan kepentingan para pemegang saham dan yang kedua memaksimalkan kepentingan manajemen itu sendiri. Oleh karena itu manajemen mempunyai kewajiban untuk menyalurkan kedua tujuan tersebut. Perbedaan kepentingan yang biasa terjadi antara pihak manajer dan pemegang saham dikenal dengan istilah *agency problem* (Jensen,1986). Adanya konflik keagenan (*agency problem*) tersebut

nantinya dapat mempengaruhi kedua belah pihak dalam memaksimalkan kesejahteraan mereka masing-masing.

Mohr (2010) *agency problem* adalah permasalahan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer yang memiliki perbedaan tujuan dan kurangnya kepercayaan kedua belah pihak. Beberapa permasalahan keagenan dapat disebabkan oleh adanya kecenderungan dari manajer untuk melakukan moral *hazard* dalam memaksimalkan kepentingannya sendiri tanpa memikirkan kepentingan pemegang saham. Misalnya dalam pembuatan keputusan dalam mencairkan dana dan pembuatan keputusan dalam pengelolaan investasi dana. Sebagai pengelola perusahaan, tentunya pihak manajer mengetahui lebih luas informasi mengenai kondisi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan pemegang saham (Handoko, 2014).

Permasalahan keagenan dapat merugikan pemegang saham serta mempengaruhi kinerja perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan oleh pihak pemegang saham untuk mengurangi kekhawatiran atas besarnya sumber daya perusahaan yang dikendalikan oleh manajemen. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengurangi permasalahan keagenan adalah dengan melakukan mekanisme pengawasan.

Mekanisme pengawasan (*monitoring*) bertujuan untuk mencegah terjadinya masalah keagenan dalam menjalankan operasi perusahaan dan merupakan sistem yang paling penting digunakan dalam perusahaan karena telah terbukti dari beberapa penelitian dapat mencegah terjadinya *agency problem*. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan tersebut nantinya akan

menimbulkan biaya-biaya yang disebut dengan *agency cost* (Widana, 2007).

Biaya keagenan meliputi *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*.

Pada tabel berikut disajikan data rata-rata masing-masing *agency cost* perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020.

Tabel 1.1
Data *Monitoring Cost*, *Bonding Cost*, dan *Residual Loss* pada Perusahaan *Consumer Goods* Tahun 2020

| No | Kode | Agency Cost | | |
|------------------|------|-----------------|--------------|---------------|
| | | Monitoring cost | Bonding cost | Residual loss |
| 1 | INDF | 0,17 | 0,50 | 0,76 |
| 2 | KINO | 0,43 | 0,77 | 1,51 |
| 3 | MYOR | 0,18 | 1,24 | 5,38 |
| 4 | PEHA | 0,44 | 0,51 | 0,11 |
| 5 | SKLT | 0,21 | 1,62 | 2,66 |
| 6 | TBLA | 0,07 | 0,56 | 0,85 |
| Rata-Rata | | 0,25 | 0,87 | 1,88 |

Sumber : Data Olahan (2021)

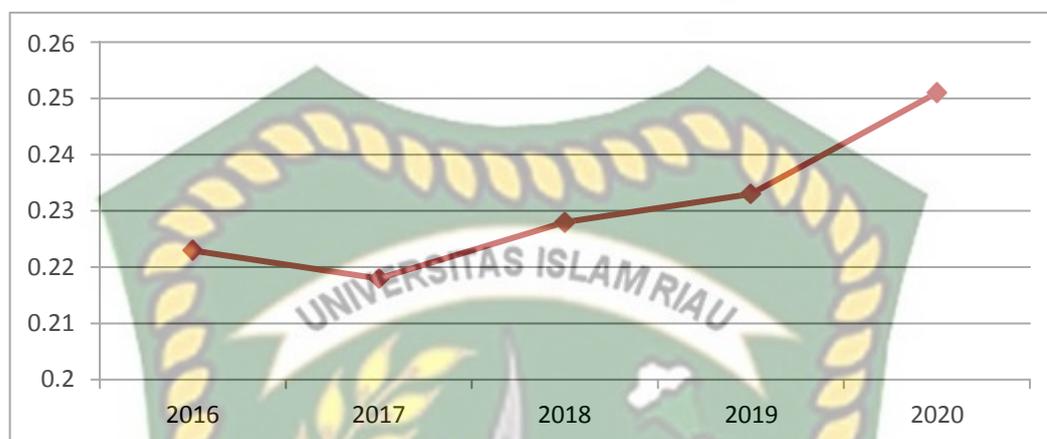
Monitoring cost dipikul oleh pemegang saham (*prinsipal*), dimana biaya tersebut dirancang untuk membatasi perilaku menyimpang yang dilakukan manajer (*agent*). Dari data diatas dapat dilihat bahwa rata-rata *monitoring cost* pada perusahaan barang konsumsi tahun 2020 sebesar 0,25 dan perusahaan yang paling tinggi mengalami *agency cost* yaitu perusahaan Phapros Tbk (PEHA) sebesar 0,44. *Agency cost* yang diproksikan dengan *monitoring cost* diukur dengan menggunakan rasio *selling and general administravie* (SGA). Dimana rasio ini menggambarkan kebijakan manajemen dalam melakukan operasi perusahaan, rasio yang tinggi menunjukkan tingkat *agency cost* yang juga tinggi pada perusahaan tersebut.

Bonding cost dipikul oleh manajer (*agent*), dimana biaya tersebut dirancang supaya tidak melakukan perbuatan yang dapat merugikan pemilik atau untuk menjamin bahwa pemilik akan memperoleh kompensasi apabila dirugikan oleh manajer. Pada tabel 1.1 rata-rata *bonding cost* sebesar 0,87 dan perusahaan yang memiliki rasio paling kecil yaitu pada perusahaan Indofood Tbk (INDF) sebesar 0,50. *Bonding cost* diukur menggunakan rasio perputaran aset, dimana jika semakin rendah rasio perputaran asetnya maka semakin tinggi *agency cost* yang terjadi pada perusahaan tersebut.

Residual loss merupakan nilai kerugian yang dialami prinsipal akibat keputusan yang diambil oleh agen tidak sesuai dan menyimpang dari keputusan yang telah dibuat prinsipal. Rata-rata nilai *residual loss* yang terjadi perusahaan *consumer goods* sebesar 1,88. *Residual loss* tertinggi terjadi pada perusahaan Mayora Indah Tbk (MYOR) sebesar 5,38 dan nilai terendah sebesar 0,11 terjadi pada perusahaan Phapros Tbk (PEHA).

Teori keagenan yang dikemukakan Jensen and Mekcling (1976) menyatakan perbedaan kepentingan yang terjadi antara kedua belah pihak berpotensi menyebabkan konflik kepentingan yang dapat memicu timbulnya masalah agensi sehingga menimbulkan *agency cost*. Biaya keagenan merupakan biaya yang berkaitan dengan pengawasan tindakan manajemen untuk menjamin supaya tindakan tersebut sesuai dengan kesepakatan kontrak diantara manajer dan pemegang saham. Berikut disajikan grafik rata-rata *agency cost* yang terjadi pada perusahaan *consumer goods* pada tahun 2016 sampai 2020.

Grafik 1.1
Rata-Rata Agency Cost



Sumber: Data Olahan (2021)

Berdasarkan Grafik 1.1 dapat dilihat bahwa *agency cost* pada tahun 2017 mengalami penurunan, kemudian pada tahun-tahun berikutnya terus mengalami kenaikan yang signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata *agency cost* mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Oleh karena itu perusahaan *consumer goods* perlu melakukan upaya meminimalisir *agency cost*, karena semakin rendahnya *agency cost* yang terjadi dalam suatu perusahaan maka semakin baik kinerja manajemennya dan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan pemegang sahamnya dapat tercapai.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi dan digunakan untuk menekan *agency cost* diantaranya dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen, meningkatkan *dividend payout ratio*, meningkatkan pendanaan melalui hutang, melalui penggunaan kepemilikan institusional, dan dengan meningkatkan ukuran perusahaan.

Hamidah dkk (2017) dalam penelitiannya menyatakan ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi biaya keagenan (*Agency cost*), yaitu kinerja perusahaan, ukuran perusahaan (*firm size*), pertumbuhan perusahaan (*firm growth*), dan struktur modal (*leverage*). Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang digunakan untuk meminimalisir *agency cost* adalah kebijakan dividen, struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Faktor yang pertama adalah kebijakan membagikan sejumlah laba yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen atau biasa disebut dengan kebijakan dividen. Pembayaran dividen nantinya akan berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan karena pembayaran dividen akan meminimalkan *cash flow* perusahaan. Hal tersebut akan mengakibatkan perusahaan mencari alternatif pendanaan yang lain untuk memenuhi kebutuhan operasi perusahaannya. Yuliandini, dkk (2020) menyatakan pihak *principal* lebih menyukai pembayaran dividen dari pada harus di investasikan kembali. Keinginan tersebut bertolak belakang dengan pihak *agent* yang menginginkan dividen yang dibayarkan untuk di investasikan kembali untuk menambah ekuitas perusahaan.

Terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap *agency cost*, kebijakan dividen yang diteliti Negara (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *agency cost*. Hal ini berbeda hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *agency cost*.

Faktor yang kedua adalah struktur modal. Struktur modal merupakan posisi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan. Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka pertumbuhan hutang akan menurunkan biaya keagenan. Penentuan target struktur modal yang optimal merupakan tugas utama dari seorang manajer perusahaan. Adanya hutang perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayar bunga dan pokok pinjaman secara *periodic*. Keadaan ini yang memaksa manajer untuk bekerja keras agar perusahaan bisa mendapatkan laba dan memenuhi kewajibannya terhadap kreditur (Tyara, 2017). Struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Yang mana rasio ini merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan total hutang dengan modal sendiri (*equity*).

Yuliandini dkk. (2020) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya keagenan (*agency cost*) karena perusahaan akan memberikan kompensasi lebih kepada manajemen sebab pihak manajemen telah bekerja secara efektif dan efisien dalam penggunaan hutang. Berbeda hasil dengan penelitian yang dilakukan Negara (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan.

Faktor yang ketiga adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan tingkat kematangan *good corporate governance* suatu perusahaan, sehingga mengakibatkan rendahnya tingkat biaya keagenan dalam perusahaan tersebut.

Hamidah dkk (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *agency cost*. Tingginya ukuran perusahaan ditandai dengan meningkatnya penjualan, semakin tinggi perusahaan maka semakin tinggi juga kedewasaan perusahaan tersebut. Berbeda hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohmaniyah, dkk (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *agency cost*.

Faktor yang keempat adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dari seluruh modal saham dalam perusahaan Sartono (2010) dalam Sintyawati dan Dewi (2018). Kepemilikan manajerial diasumsikan sebagai mekanisme pengendalian internal dan berfungsi sebagai *monitoring* untuk mengurangi konflik keagenan.

Beberapa hasil penelitian mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *agency cost* menemukan hasil yang berbeda. Risliani (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *agency cost*. Hasil berbeda ditunjukkan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliandini dkk. (2020) dan Tyara (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *agency cost*.

Faktor yang kelima adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki saham perusahaan yang mewakili oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Adanya kepemilikan institusional dalam perusahaan diharapkan dapat mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen.

Tyara (2017) menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *agency cost*. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh Rahayu (2017), Triwahyuni (2016), dan Yuliandini (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *agency cost*.

Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimalisir dengan melakukan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan tersebut. Apabila perusahaan tidak bisa meminimalisir biaya tersebut maka akan berpengaruh terhadap kesejahteraan pemegang saham.

Dalam penelitian ini, Peneliti membatasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi biaya keagenan (*agency cost*) yaitu kebijakan dividen, struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan insititusional. Dimana *agency cost* menggunakan *monitoring cost* yang diproksikan dengan menggunakan rasio beban operasi yang diukur dengan *selling and general administrative* (SGA).

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *agency cost*. Hasil dari beberapa penelitian masih menemukan hasil yang berbeda-beda dan masih tidak konsisten terkait dengan teori-teori hasil penelitian yang ada. Sehingga berdasarkan perbedaan dari penelitian-penelitian terdahulu dan fenomena yang terjadi, menjadikan peneliti merasa penting untuk melakukan penelitian dengan judul “ **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI AGENCY COST PADA PERUSAHAAN CONSUMER**

GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang diangkat penulis yaitu :

Apakah Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan baik secara simultan dan parsial terhadap *Agency Cost* pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Untuk Mengetahui Apakah Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan secara simultan dan pasrial berpengaruh signifikan terhadap *Agency Cost* pada perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan mampu memberikan pengalaman dan wawasan dalam menerapkan ilmu manajemen keuangan, terutama dalam memahami konsep Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap *Agency Cost*. Oleh karena itu dengan dilakukannya penelitian ini, nantinya diharapkan dapat berguna bagi beberapa pihak sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan bisa memberikan kontribusi sebagai sarana untuk menambah ilmu pengetahuan dibidang manajemen terhadap keadaan yang rill dilapangan terkait dengan disiplin ilmu manajemen yaitu tentang *agency cost*, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan struktur kepemilikan pada perusahaan barang konsumsi.

2. Bagi Akademis

Penelitian yang dilakukan nantinya diharapkan dapat memperkuat penelitian sebelumnya sehingga dapat memotivasi bagi peneliti selanjutnya terutama mengenai penggunaan kebijakan hutang, kebijakan dividen dan *agency cost*.

3. Bagi Investor

Hasil analisis yang didapatkan dari penelitian ini dapat dijadikan acuan bagi para investor untuk mengetahui apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi *agency cost*, yang nantinya dapat dijadikan bahan untuk memilih perusahaan yang diinginkan para investor untuk berinvestasi pada perusahaan barang konsumsi.

4. Bagi Perusahaan *Consumer Goods*

Dari hasil penelitian yang didapatkan, nantinya penelitian ini bisa digunakan oleh perusahaan *consumer goods* untuk mengetahui seberapa besar *agency cost* yang terjadi didalam perusahaan sehingga dapat diminimalisir agar terwujudnya kesejahteraan pemegang saham.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penulisan ini dibuat supaya mempermudah penulis untuk penyusunan skripsi serta dapat memberikan penjelasan kepada pembaca. Berikut sistematika penulisan yang digunakan pada penelitian ini :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi gambaran secara umum permasalahan yang diangkat oleh peneliti dan ringkas dari keseluruhan penelitian. Bab ini menjabarkan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Pada bab ini berisikan tinjauan teori. Tinjauan teori dalam bab ini yaitu menjelaskan teori-teori yang berhubungan dengan variabel yang diteliti, kemudian juga dilengkapi dengan beberapa penelitian terdahulu yang dapat mendukung dalam penulisan penelitian ini. Selain itu dalam bab ini juga berisi hipotesis dan kerangka pemikiran dari penelitian yang dilakukan.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai jenis penelitian, lokasi dan objek penelitian, definisi operasional variabel, populasi dan sampel, sumber data, teknik pengumpulan data yang dilakukan dan metode analisis data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini akan menjelaskan sejarah serta gambaran umum Bursa Efek Indonesia dan perusahaan *Consumer Goods* yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan menjelaskan deskripsi penelitian, analisis data, interpretasi hasil, argumentasi hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan oleh peneliti.

BAB VI : PENUTUP

Dalam bab ini berisi kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian, serta saran untuk peneliti berikutnya agar lebih mengembangkan penelitian ini.



BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 LANDASAN TEORI

2.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan bermula dari adanya studi yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa teori ini mengacu pada tujuan utama manajemen keuangan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Dalam suatu perusahaan, teori keagenan menjelaskan bahwa pemegang saham merupakan *principal* dan manajer merupakan agen serta adanya kerugian yang terjadi yang diakibatkan atas penyerahan kendali dari pihak prinsipal terhadap agen.

Dalam menjalankan tugasnya manajer memiliki kewajiban untuk memberikan informasi terkait masalah keuangan terhadap pemegang saham. Tentunya dalam hal ini seorang manajer mengetahui lebih dalam informasi tentang perusahaan dan prospek perusahaan kedepannya dibandingkan dengan pemilik saham.

Defenisi teori keagenan menurut Jensen dan Meckling dalam Rahmawati (2017) menggambarkan terdapatnya ikatan kerja antara pihak yang memberi wewenang atau pemegang saham dengan pihak yang menerima wewenang atau manajer serta adanya pendelegasian wewenang dalam pengambilan keputusan.

Sementara menurut Anthony dan Govindarajan dalam Rahayu (2017), teori keagenan merupakan hubungan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer. Teori ini juga mengasumsikan bahwa setiap individu semata-mata

termotivasi oleh dirinya sendiri hingga menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer.

Einsenhardt (1989) dalam Rahmawati (2017) menjelaskan teori keagenan dilandasi oleh 3 asumsi dasar yaitu :

1. Asumsi sifat manusia, asumsi ini menjelaskan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan dirinya sendiri, mempunyai keterbatasan rasionalitas, serta menghindari suatu resiko.
2. Asumsi keorganisasian, asumsi ini menjelaskan adanya konflik antar anggota organisasi dan efisiensi sebagai kriteria produktivitas serta asimetri informasi antara agen dengan prinsipal.
3. Asumsi informasi, asumsi ini menyatakan bahwa informasi sebagai barang komoditi yang dapat diperjualbelikan dan mampu membawa pengaruh terhadap kualitas produksinya.

Tujuan yang ingin didapat oleh pemegang saham adalah pengembalian saham yang besar atas investasi yang telah dilakukan sementara manajer cenderung menginginkan laba yang besar dengan biaya yang kecil, karena manajemen tidak suka akan resiko. Permasalahan keagenan muncul apabila manajer mengambil keputusan yang tidak bisa memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Cara yang dilakukan untuk mengurangi permasalahan keagenan diantaranya adalah dengan adanya peningkatan peran *outsider* dalam monitoring perusahaan, adanya kepemilikan manajerial, pembayaran dividen yang tinggi, dan pendanaan yang dilakukan melalui hutang.

Berdasarkan pendapat beberapa peneliti dan ahli diatas mengenai teori keagenan, dapat disimpulkan bahwa teori keagenan adalah hubungan yang timbul ketika satu orang atau lebih melakukan pekerjaan antara pemegang saham dan manajer, dimana pemegang saham menganggap manajer akan bersikap profesional dalam mengelola perusahaan.

2.1.2 *Agency Cost*

Jensen dan Meckling (1976) dalam Paulus Basuki (2013), menyatakan *agency cost* adalah biaya yang muncul ketika terjadinya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham dan mempengaruhi pilihan dalam menjalankan tugas, kelalaian serta keputusan manajer yang hanya mementingkan dirinya sendiri yang dapat mengurangi kesejahteraan pemegang saham.

Rahayu (2016), menyatakan bahwa *agency cost* merupakan biaya yang dikeluarkan pemegang saham untuk mengawasi manajer (*monitoring*), biaya perikatan manajer (*bonding*), dan *residual loss*.

Sudana (2015), *agency cost* merupakan biaya yang ditimbulkan karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Berdasarkan beberapa pendapat diatas maka dapat disimpulkan bahwa *agency cost* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengawasi manajer agar tercapainya tujuan perusahaan.

2.1.3 Jenis – Jenis *Agency Cost*

Menurut Jensen dan Meckling dalam Putri (2017) menyatakan bahwa *agency cost* terdiri dari :

1. *Monitoring Cost*

Merupakan biaya pemantauan perilaku manajer yang dikeluarkan pemegang saham untuk mengukur, memantau dan mengendalikan perilaku manejer misalnya seperti biaya audit, biaya kompensasi manajemen, pembatasan anggaran serta aturan operasi perusahaan.

2. *Bonding Cost*

Merupakan biaya perikatan yang dikeluarkan pemegang saham agar menjamin bahwa manajer akan mengambil tindakan sesuai dengan keinginan pemegang saham dan tidak merugikan pihak pemegang saham.

3. *Residual Loss*

Merupakan nilai kerugian yang menyebabkan penurunan kesejahteraan pemegang saham maupun manajer sebagai akibat dari perilaku menyimpang yang dilakukan oleh manajer.

2.1.4 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Agency cost*

Menurut Hadianto dalam Rahayu (2017), faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *agency cost* adalah sebagai berikut :

1) **Kebijakan Hutang**

Pemakaian hutang yang besar akan menambah efek kebangkrutan yang lebih tinggi. Dalam keadaan ini, dibutuhkan pembatasan terhadap pemakaian

hutang untuk meminimalisir permasalahan keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Pengurangan *free cash flow* yang disebabkan karena peningkatan hutang dapat meminimumkan masalah keagenan yang terjadi antara prinsipal dan agen. Perihal itu terjadi sebab jumlah dana yang tidak terpakai semakin kecil yang dapat mengurangi pengawasan terhadap dana tersebut.

2) Kebijakan Dividen

Keputusan dalam pembagian dividen yang ditetapkan oleh pihak pemegang saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), memberikan konsekuensi bahwa besar kecilnya dividen yang nantinya dijadikan alat dalam mengendalikan manajemen. Pembayaran dividen nantinya akan berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan karena pembayaran dividen akan meminimalkan *free cash flow* perusahaan. Hal tersebut akan mengakibatkan perusahaan mencari alternatif pendanaan yang lain untuk memenuhi kebutuhan operasi perusahaannya.

3) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diindikasikan dapat mempengaruhi biaya keagenan suatu perusahaan. Ukuran perusahaan termasuk salah satu faktor yang menentukan besarnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pada dasarnya perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar mempunyai kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah bisnis dan kemampuan perusahaan untuk terus menghasilkan laba yang lebih tinggi. Semakin besar ukuran perusahaan, maka kemungkinan terjadinya *economic of scale* juga akan semakin besar. Sehingga nilai *expense to sales ratio* menjadi semakin kecil.

4) Ukuran Dewan

Peran dewan dalam perusahaan memfokuskan pada fungsi pengawasan dari penerapan kebijakan direksi. Besarnya ukuran dewan komisaris akan mempermudah dalam melakukan *monitoring* dan lebih efektif dalam mengendalikan CEO. Berkaitan dengan biaya keagenan, dewan akan lebih leluasa mengawasi jalan operasional perusahaan serta memastikan bahwa manajer betul-betul melaksanakan tugas sesuai dengan kemauan pemegang saham.

5) Kepemilikan Manajerial

Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara agen dan prinsipal. Kepemilikan saham manajerial yang tinggi seharusnya memiliki tingkat masalah keagenan yang rendah sehingga dapat meminimalisir biaya keagenan yang terjadi dalam perusahaan.

6) Kepemilikan Institusional

Besarnya jumlah kepemilikan saham institusional dalam perusahaan mengindikasikan kemampuannya dalam memonitor manajemen, semakin besar kepemilikan saham institusional maka pemanfaatan aktiva perusahaan menjadi lebih efisien. Kepemilikan institusional juga diharapkan dapat dijadikan sebagai alat pencegahan dalam pemborosan yang dilakukan manajemen.

2.1.5 Pengukuran Agency Cost

Agency cost merupakan biaya yang ditanggung pemegang saham untuk mendorong manajer memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham serta tidak mementingkan keinginannya sendiri. Dalam penelitian ini *agency cost* diprosikan dari *monitoring cost* dengan membandingkan *expense ratio* dan total penjualan dalam setahun (Rahayu, 2017). Biaya keagenan dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$SGA = \frac{\text{Beban Penjualan} + \text{Beban Administasi \& Umum}}{\text{Total Penjualan}}$$

Selling and general administrative (SGA) merupakan proksi dari *expense ratio*. Rasio ini mengukur ketidakefisienan pengontrolan biaya operasi oleh pihak manajerial. Tingginya rasio beban operasi mengindikasikan operasi perusahaan yang tidak efisien. Semakin tinggi rasio ini maka kemungkinan terjadinya *agency cost* semakin besar.

2.1.6 Kebijakan Dividen

Triwahyuni (2016), Dividen merupakan besarnya proporsi pembagian laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pihak. Jika keuntungan yang didapat perusahaan besar, maka dividen yang didapatkan oleh pemegang saham juga akan besar.

Sudana (2015), kebijakan dividen berkaitan dalam penentuan besarnya *dividen payout ratio* (DPR), yaitu besarnya persentase laba bersih yang dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. *Dividen payout ratio*

yang tinggi akan menguntungkan pihak pemegang saham tetapi akan berpengaruh besar terhadap kecilnya laba ditahan yang merupakan sumber dana intern perusahaan.

Yuliandini, dkk (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang mengatur seberapa besar laba bersih yang dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham dan seberapa besar laba bersih yang akan ditahan untuk diinvestasikan oleh perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

Handayani (2020), kebijakan dividen (*dividen policy*) merupakan keputusan pendanaan perusahaan terhadap pembagian dividen yang akan dibagikan pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang akan digunakan untuk investasi perusahaan di masa yang akan datang.

Berdasarkan dari beberapa pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan untuk memutuskan laba yang didapatkan perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen agar lebih menarik investor atau disimpan sebagai laba ditahan.

2.1.7 Pengukuran Kebijakan Dividen

Triwahyuni (2016) menyatakan ukuran kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividen payout ratio* (DPR) yang merupakan presentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Dimana :

$$\text{Dividen Per Share} = \frac{\text{Jumlah dividen yang dibayarkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.1.8 Struktur Modal

Rahayu (2017), struktur modal ialah proporsi dalam memutuskan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka yang berasal dari dana eksternal dan inner perusahaan. struktur modal menunjukkan bagaimana perusahaan membiayai operasinya melalui kombinasi dari ekuitas dan hutang.

Handoko (2014), struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang jangka panjang maupun jangka pendek untuk membiayai investasi perusahaan, dengan mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui keseimbangan antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian investasi yang telah ditanam.

Irham Fahmi (2013), menyatakan struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi *financial* perusahaan yang sumber pembiayaanya yaitu modal yang dimiliki yang berasal dari utang jangka panjang (*long term-liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*).

Berdasarkan pendapat diatas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan

perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan gabungan atau panduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang.

2.1.9 Pengukuran Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* ialah indikator dari perbandingan hutang baik jangka panjang dan hutang jangka pendek terhadap investasi pemegang saham. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang dipergunakan untuk membayar hutang. Oleh sebab itu semakin tinggi *debt to equity ratio* perusahaan maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Tingkat *debt to equity* yang baik adalah 1:1, besarnya hutang tidak lebih dari modal sendiri, karena apabila suatu saat perusahaan gagal dalam membayar hutang dari pendapatan yang dicapai maka hutang dapat tertutupi dengan modal sendiri.

Sudana (2015) struktur modal dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

2.1.10 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar atau kecinya suatu perusahaan. ada beberapa parameter yang bisa digunakan diantaranya : jumlah karyawan, jumlah aktiva yang dimiliki, total penjualan yang dicapai oleh

perusahaan dalam satu periode serta jumlah saham yang beredar (Rohmaniyah, 2018).

Pratiwi (2017) dalam penelitiannya menyatakan ukuran perusahaan termasuk salah satu faktor yang menentukan besarnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pada dasarnya perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar mempunyai kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah bisnis dan kemampuan perusahaan untuk terus menghasilkan laba yang lebih tinggi. Tolak ukur besar kecilnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari ukuran aktiva perusahaan. Pengukuran ukuran perusahaan menggunakan logaritma dari nilai buku aktiva ini diprediksi mempunyai hubungan positif dengan biaya keagenan yang diukur dengan tingkat perputaran aktiva dan beban operasi.

2.1.11 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan memegang peran penting dalam melakukan riset empirical manajemen stratejik (Hamidah, 2017).

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *natural logaritma* dari total asset (Rohmaniyah, 2018). Berikut penjabaran rumusnya :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{total asset})$$

2.1.12 Struktur Kepemilikan

Kepemilikan ialah suatu mekanisme untuk mengurangi perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Kedua melalui pendekatan informasi asimetri, dimana pendekatan ketidakseimbangan informasi memandang mekanisme struktur kepemilikan sebagai suatu cara untuk meminimalisir ketidakseimbangan informasi antara *insider* dan *outsider* dengan adanya keterbukaan (pengungkapan) informasi di dalam pasar modal.

Jensen dan Meckling dalam Wijayati (2015) menyatakan bahwa struktur kepemilikan terbagi dua, yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

2.1.13 Kepemilikan Manajerial

Menurut Subagyo (2018) dalam Yuliana (2019), kepemilikan manajerial adalah saham yang dimiliki manajemen perusahaan dengan menghitung persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen. Beberapa perusahaan mengklaim bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi dalam suatu perusahaan.

Sintyawati dan Dewi (2018), kepemilikan manajerial ialah proporsi atau perbandingan pemegang saham dari pihak manajemen yang ikut aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan. kepemilikan manajerial yang besar dalam suatu perusahaan memiliki peluang untuk mengawasi aktivitas manajer yang lebih efektif.

Rahayu (2017), kepemilikan manajerial sebagai tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang ikut andil dalam pengambilan keputusan, misalnya dewan komisaris, dewan direksi, dan manajer.

Berdasarkan dari defenisi diatas, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dapat mengindikasi adanya fungsi ganda yang memiliki kesamaan kepentingan sebagai tingkat kepemilikan saham manajemen yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan.

2.1.14 Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan indikator jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh jumlah saham yang beredar. Pada penelitian Yuliandini, dkk (2020) adapun rumus yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Total saham manajerial}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

2.1.15 Kepemilikan Institusional

Yuliandini, dkk (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan suatu bentuk kepemilikan saham dimana pemegang saham berupa institusi atau perusahaan yang pasif dalam kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Tarjo dalam Sintyawati dan Dewi (2018), kepemilikan institusional merupakan suatu bentuk kepemilikan saham suatu institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, bank dan institusi lainnya.

Jensen dan Meckling dalam Triwahyuni (2016), kepemilikan institusional perusahaan mempunyai peran yang sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer. Adanya kepemilikan institusional dalam perusahaan dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil. Hal ini disebabkan karena investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Berdasarkan pendapat diatas mengenai kepemilikan institusional, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan atas institusi-institusi lain berdasarkan ukuran saham yang beredar serta memiliki peran yang sangat penting untuk mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap manajemen perusahaan.

2.1.16 Pengukuran Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan (Yuliandini, dkk. 2020). Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Total saham institusional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

2.1.17 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Agency Cost*

Pembayaran dividen menyebabkan jumlah dana yang dikelola oleh perusahaan menjadi semakin kecil. Penentuan besarnya dividen merupakan salah satu alat yang digunakan oleh pemegang saham untuk mengendalikan jumlah dana yang berada ditangan manajemen. Semakin kecil jumlah dana yang dipegang oleh manajemen dapat memperkecil pengawasan oleh pihak pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan Handayani (2020) menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh terhadap *agency cost*. Hal ini mengindikasikan jika perusahaan membagikan dividen berarti perusahaan telah memenuhi hak pemegang saham dan tidak menggunakan dana perusahaan untuk kepentingan pribadinya, dengan demikian maka kebijakn dividen diharapkan dapat mengurangi *agency cost* seminimal mungkin. Namun dalam hasil berbeda ditemukan dalam penelitian Yuliandini, dkk (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *agency cost*.

2.1.18 Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Agency Cost*

Kebijakan hutang merupakan suatu kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Penambahan hutang dalam struktur modal akan mengurnagi porsi penggunaan saham sehingga mengurangi biaya keagenan.

Jensen dan Meckling (1976) dalam Tyara (2017) menyatakan persentase kepemilikan institusional dan manajemen akan menentukan hutang yang

dimiliki oleh perusahaan maka *free cash flow* yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk pembayaran bunga hutang perusahaan sehingga hal tersebut akan mengurangi kesempatan manajer untuk menggunakan aliran kas bebas yang dimiliki.

Menurut Putri (2015), ada 2 alasan mengapa penambahan hutang dapat mengurangi biaya keagenan. Alasan yang pertama yaitu bertambahnya hutang perusahaan mengurangi penggunaan saham sehingga mengurangi biaya keagenan ekuitas. Alasan kedua yaitu, perusahaan mempunyai kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar bunga secara periodik. Oleh sebab itu, semakin besar jumlah hutang suatu perusahaan semakin kecil dana menganggur yang mungkin digunakan manajer untuk pengeluaran perusahaan yang kurang perlu. Hasil penelitian Putri (2015) dan Negara (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap *agency cost*.

2.1.19 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Agency Cost*

Menurut Jelinek dan Struerke dalam Hamidah (2017) ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya keagenan yang muncul dalam perusahaan. Hal itu bisa saja terjadi karena semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin matang juga tingkat *good corporate* sebuah dalam perusahaan tersebut, sehingga mengakibatkan rendahnya *agency cost* yang timbul pada perusahaan.

Berbeda hasil dengan penelitian facrudin (2011) dan Rohmaniyah (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *agency cost*.

2.1.20 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Agency Cost

Kepemilikan saham manajerial akan membantu penyatun kepentingan antar manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga manajer ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Penelitian Sintyawati dan Dewi (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan. 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, tentunya hal ini akan mengurangi biaya keagenan.

2.1.21 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Agency Cost

Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wijayati dan Sintywati dan Dewi (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi dapat mengurangi *agency cost*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Yuliandini, dkk (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *agency cost*.

2.2 PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian ini merujuk pada penelitian terdahulu, adapun penelitian terdahulu yang relevan terhadap judul yang diangkat dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

| No | Nama Peneliti dan Judul Penelitian | Variabel | Metode Analisis | Hasil Penelitian |
|----|---|---|---|---|
| 1 | <p>Titania Eka Yuliandini, I Dewa Made Endiana, dan I Putu Edy Arizona (2020) Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i>, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Keagenan pada Emiten di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018</p> | <p>Variabel Dependen: <i>Agency Cost</i></p> <p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen • <i>Leverage</i> • Kepemilikan Institusional • Kepemilikan Manajerial. | <p>Analisis Regresi Linear Berganda</p> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap <i>Agency Cost</i>. • Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap <i>Agency Cost</i>. |

| | | | | |
|---|---|---|--|--|
| 2 | <p>Mayrista Dwi Handayani (2020) <i>Analysis Of The Effect Of Institutional Ownership, Managerial Ownership, Dividend Policy, and Leverage On Agency Cost In The Consumer Goods Industry Sector.</i></p> | <p>Variabel Dependen: <i>Agency cost</i></p> <p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Institutional ownership</i> • <i>managerial Ownership</i> • <i>Dividend Policy Leverage</i> | <p>Analisis Regresi Linear Berganda</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusional, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap <i>Agency Cost</i>. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Agency Cost</i> |
| 3 | <p>Irwansyah, Yoremia Lestari, Nurul Fauziah Adam (2020) Pengaruh Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Agency Cost</i> pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> | <p>Variabel Dependen: <i>Agency Cost</i></p> <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Perusahaan • <i>Leverage</i> | <p>Analisis Regresi Linear Berganda</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif signifikan terhadap <i>Agency Cost</i>. • <i>Leverage</i> memiliki hubungan positif signifikan terhadap <i>Agency Cost</i>. |
| 4 | <p>Iwan Kusuma Negara (2019) Analisis Pengaruh Kebijakan Dividend dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Agency Cost</i> Sebagai Variabel <i>Intervening</i> Pada Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</p> | <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen • <i>Leverage</i> <p>Variabel <i>Intervening</i>: <i>Agency Cost</i></p> | <p>Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan dividen dan <i>Leverage</i> memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap <i>Agency Cost</i>. <i>Agency Cost</i> memiliki hubungan negatif dan signifikan |

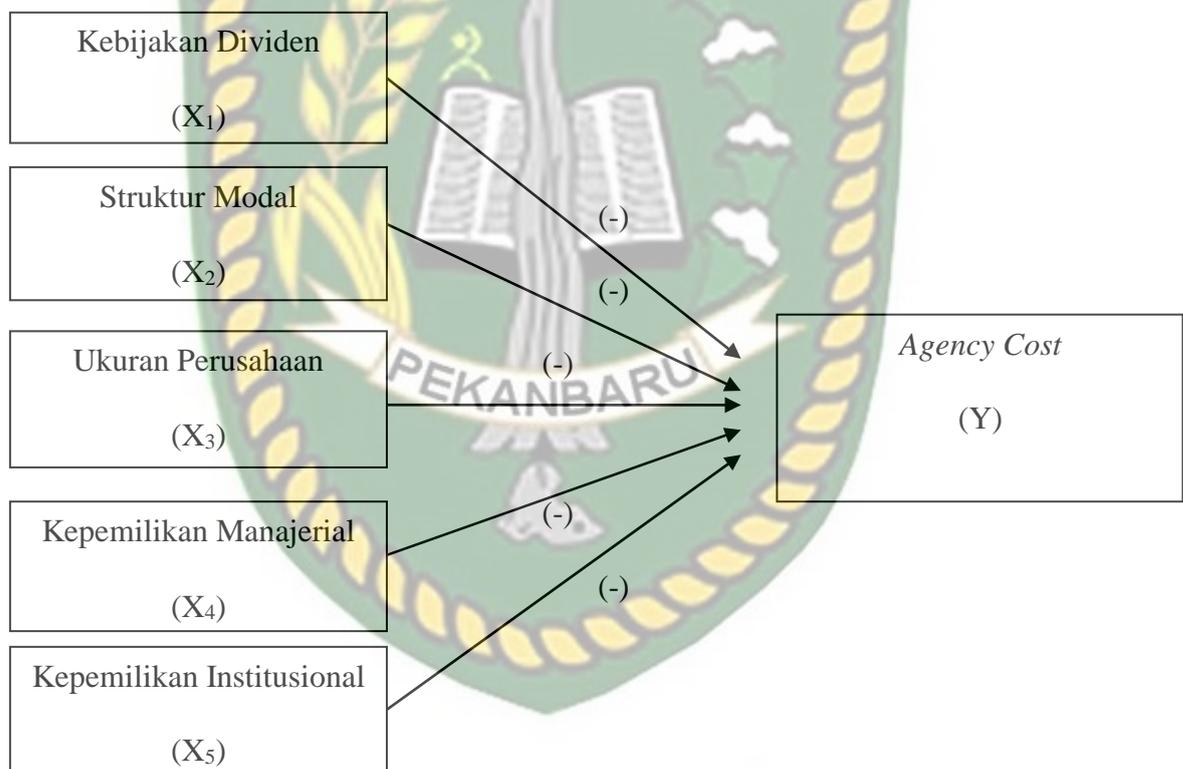
| | | | | |
|---|---|---|---|--|
| | | | | terhadap Nilai Perusahaan. |
| 5 | <p>Lilik Rohmaniyah, Maslichah, dan Afifudin (2018) Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan dengan <i>Agency Cost</i> sebagai Variabel <i>Intervening</i> pada perusahaan LQ45 Tahun 2012-2016</p> | <p>Variabel Dependen : Kinerja Perusahaan</p> <p>Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal • Ukuran Perusahaan </p> <p>Variabel Intervening: <i>Agency Cost</i></p> | <p><i>Path Analysis</i></p> | <ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal memiliki hubungan yang positif signifikan terhadap <i>Agency Cost</i> • Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Agency Cost</i>. • Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan <i>Agency Cost</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan. |
| 6 | <p>Nadia Intan Pratiwi, Dikdik Tandika, Nurdin (2017) Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Agency Cost</i> pada Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)</p> | <p>Variabel Dependen: <i>Agency Cost</i></p> <p>Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal • Ukuran Perusahaan </p> | <p>Analisis Regresi Linear Berganda</p> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Debt To Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Agency Cost</i>. • Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Agency cost</i>. |

| | | | | |
|----|---|--|---|--|
| 7 | <p>Hamidah, Ario Wicaksono, Gatot Nazir Ahmad (2017) <i>The Effect Of Firm Performance, Leverage, Firm Size, And Firm Growth On Agency Cost Of Trading Company In Indonesia, Malaysia, And Thailand : Research Periode Of 2009-2013</i></p> | <p>Variabel Dependen : <i>Agency Cost</i></p> <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Performanc</i> • <i>Leverage</i> • <i>Firm size</i> • <i>Firm Growth</i> | <p>Analisis Regresi Linear Berganda</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Secara Simultan seluruh Variabel Independen berpengaruh signifikan terhadap <i>Agency Cost</i> • Secara Parsial <i>Firm Pormance, Leverage, Firm Size and Firm Growth</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan pada perusahaan perdagangan Indonesia. |
| 8. | <p>Putri L.S.W (2015) Pengaruh <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen terhadap <i>Agency Cost</i> (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Terdaftar di Bursa Efeke Indonesia Periode 2009-2013)</p> | <p>Variabel Dependen: <i>Agency Cost</i></p> <p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> • Kebijakan Dividen | | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Agency Cost</i> • Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Agency Cost</i>. |

2.3 KERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan teori dan penjelasan yang telah peneliti lihat dan membaca dari penelitian-penelitian terdahulu mengenai hubungan antara Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap *Agency Cost* maka dirumuskan kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1
Model Kerangka Pemikiran



2.4 HIPOTESIS

Pada penelitian ini menggunakan 5 (lima) variabel independen dan 1 (satu) variabel dependen. Berdasarkan kerangka pemikiran sebelumnya, maka dapat disimpulkan hipotesis penelitiannya sebagai berikut :

“Diduga Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Leverage, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan baik secara simultan dan parsial terhadap *Agency Cost* pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, yang mana penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menggunakan data berupa angka-angka dan analisisnya menggunakan statistik (Sugiono, 2019).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tahunan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 hingga 2020 yang berasal dari laporan keuangan yang telah dipublikasi melalui website *Indonesian Stock Exchange* (www.idx.co.id).

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Sugiyono (2019) populasi adalah keseluruhan element yang dijadikan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang memiliki kuantitas serta karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti yang nantinya akan diukur dan dijadikan unit untuk diteliti. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri *consumer goods* yang terdiri dari 59 perusahaan dengan periode penelitian tahun 2016 - 2020 supaya lebih mencerminkan kondisi saat ini. Pemilihan perusahaan *consumer goods* dijadikan sebagai populasi karena perusahaan ini dianggap memiliki kontribusi yang cukup besar terhadap perekonomian dan memiliki daya saing yang kuat.

3.2.2 Sampel

Sugiono (2019) sampel merupakan jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel pada penelitian ini berjumlah 6 perusahaan dari total 59 perusahaan atau dari total populasi. Pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, dimana sampel tersebut harus sesuai dengan kriteria dan pertimbangan tertentu yang harus dipenuhi agar mendapatkan hasil yang *representative*, adapaun kriteria pengambilan sampelnya adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

| No | Kriteria Sampel | Jumlah Perusahaan |
|----|---|-------------------|
| 1 | Perusahaan Industri <i>Consumer Goods</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 | 59 |
| 2 | Perusahaan Industri <i>Consumer goods</i> yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap secara berturut-turut tahun 2016-2020 | (18) |
| 3 | Perusahaan Industri <i>Consumer Goods</i> yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut tahun 2016-2020 | (24) |
| 4 | Perusahaan Industri <i>Consumer Goods</i> yang tidak memiliki kepemilikan manajerial secara berturut-turut tahun 2016-2020 | (7) |
| 5 | Perusahaan Industri <i>Consumer Goods</i> yang tidak memiliki kepemilikan institusional secara berturut-turut tahun 2016-2020 | (4) |
| | Total sampel | 6 |

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diatas, maka perusahaan yang layak dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

| No | Kode | Nama Perusahaan |
|----|------|----------------------------|
| 1 | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk |
| 2 | KINO | Kino Indonesia Tbk |
| 3 | MYOR | Mayora Indah Tbk |
| 4 | PEHA | Phapros Tbk |
| 5 | SKLT | Sekar Laut Tbk |
| 6 | TBLA | Tunas Baru Lampung Tbk |

Sumber: Indonesian Stock Exchange (IDX)

3.3 Lokasi Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *consumer goods* periode 2016-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta dapat diakses melalui situs *Indonesian Stock Exchange* (www.idx.co.id).

3.4 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder, yang mana data tersebut diperoleh melalui media perantara dan tidak secara langsung, yang telah diolah sebelumnya dan diperoleh dalam bentuk laporan-laporan maupun informasi yang relevan baik dari buku ataupun jurnal yang digunakan sebagai penunjang dalam penelitian ini. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *consumer goods* periode 2016-2020. Data yang diperoleh dari penelitian ini dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.5 Operasional Variabel

Berdasarkan teori yang telah dijelaskan sebelumnya, adapun Operasional Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.3
Operasional Variabel

| No | Variabel | Indikator Kinerja | Skala |
|----|---|---|-------|
| 1 | Agency Cost (Y) | <i>Selling and General Administrative</i> $\frac{\text{Beban Penjualan} + \text{Beban Administrasi}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$ | Rasio |
| 2 | Kebijakan Dividen (X ₁) | <i>Dividen Payout Ratio</i> $\frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar saham}} \times 100\%$ | Rasio |
| 3 | Struktur Modal (X ₂) | <i>Debt To Equity Ratio</i> $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$ | Rasio |
| 4 | Ukuran Perusahaan (X ₃) | Ukuran Perusahaan ln (total asset) | Rasio |
| 5 | Kepemilikan Manajerial (X ₄) | Kepemilikan Manajerial $\frac{\text{Total Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$ | Rasio |
| 6 | Kepemilikan Institusional (X ₅) | Kepemilikan Institusional $\frac{\text{Total Saham Institusional}}{\text{Total saham Beredar}} \times 100\%$ | Rasio |

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik pengumpulan data metode dokumentasi, yang mana mencakup sejumlah data dan mencakup informasi fakta yang terdapat pada sebuah organisasi perusahaan seperti buku-buku, jurnal-jurnal, artikel, skripsi, dokumen-dokumen dan laporan keuangan tahunan pada perusahaan *consumer goods* yang berhubungan dengan kebijakan dividen, struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *agency cost*.

3.7 Teknik Analisis Data

3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif diperlukan untuk memberikan data atau gambaran tentang suatu data yang diperoleh dari nilai *mean*, standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, *sum*, dan *range* (Ghozali, 2011).

3.7.2 Analisis Regresi Data Panel

Sugiyono (2019) Data Panel merupakan gabungan data yang memiliki karakteristik antara data *timeseries* dan *cross section* secara bersamaan. Data deret waktu (*time series*) merupakan satu data yang terdiri dari beberapa periode waktu. Data *cross section* merupakan data yang meliputi beberapa ataupun banyak objek dalam suatu periode waktu.

Analisis regresi menggunakan data panel memiliki keunggulan dibandingkan dengan analisis regresi linear yaitu :

1. Dengan menggunakan data panel dapat memberikan data yang lebih informatif, lebih bervariasi, tingkat kolinearitas yang terjadi antar variabel rendah, dan lebih efisien.
2. Mampu mendeteksi dan mengukur pengaruh yang tidak dapat diobservasi melalui data murni *time series* atau murni data *cross-sectional*.
3. Dengan data panel kita dapat mempelajari perilaku model yang lebih kompleks.

Dalam penelitian ini menggunakan data panel dengan lima (5) variabel independen, yaitu Kebijakan dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional, serta *Agency Cost* sebagai variabel dependennya. Proses pengolahan dan pengujian data dalam penelitian ini menggunakan alat analisis yaitu Eviews 9.0. Bentuk Model Regresi dalam penelitian ini adalah :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y_{it} = Variabel *Agency Cost*

i = unit *cross-sectional* (Perusahaan)

t = Tahun (waktu)

e = standar error

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien Regresi pada masing-masing variabel

X_1 = Kebijakan Dividen

X_2 = Stuktur Modal

X_3 = *Leverage*

X_4 = Kepemilikan Manajerial

X₅= Kepemilikan Institusional

1. Metode Estimasi Model Regresi Data Panel

Sugiyono (2019) terdapat tiga model yang dapat digunakan untuk melakukan regresi data panel. Adapun ketiga model tersebut adalah :

1) *Common Effect Model (CEM)*

Pada data panel model *common effect* mengasumsikan bahwa nilai intersep dan *slope* pada setiap variabel adalah sama untuk semua unit *cross section* dan *time series*. Model *common effect* merupakan pendugaan yang menggabungkan seluruh data *time series* dan *cross section* dan untuk menduga parameternya menggunakan pendekatan *ordinary least square*. Bentuk Formula *common effect model* (CEM) adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y = Agency Cost

α = Konstantan

X₁ = Kebijakan Dividen

X₂ = Struktur Modal

X₃ = Ukuran Perusahaan

X₄ = Kepemilikan Manajerial

X₅ = Kepemilikan Institusional

E = Error

i= Unit *cross section* 1...9

t= Periode waktu 1...5

2) *Fixed Effect Model (FEM)*

Pada data panel model *fixed effect* mengasumsikan bahwa koefisien pada setiap variabel adalah konstan tetapi untuk masing-masing unit *cross section* memiliki intersep yang berbeda, dimana setiap individu adalah parameter yang tidak diketahui. Untuk mengestimasi *fixed effect model* pada data panel digunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep yang terjadi antara perusahaan. Model ini juga dikenal dengan model *least square dummy variabel* (LSDV) yang biasa digunakan untuk peubah dummy dalam membedakan intersepnya. Bentuk formulasi *fixed effect model (FEM)* adalah :

$$Y_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 D_{2i} + \alpha_3 D_{3i} + \alpha_4 D_{4i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + e_{it}$$

Keterangan :

Y = *Agency Cost*

α = Konstantan

d = Dummy

e = Error

i = Unit *cross section*

t = Periode Waktu

3) *Random Effect Model (REM)*

Pada data panel model *random effect* mengasumsikan bahwa data panel dimana variabel gangguan akan saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Keuntungan dalam model ini adalah dapat menghilangkan gejala heterokedastisitas. Model ini juga dikenal dengan *Error Component Model (ECM)*. Bentuk Formula *random effect model (REM)* adalah :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + w_{it}, \text{ adapun } w_{it} = e_{it} + u_i$$

Dimana :

e_{it} = Komponen *time series error*

u_i = kompone *cross section error*

w_{it} = *time series dan cross section error*

2. Metode Pemilihan Model Data Panel

Metode pemilihan model yang akan digunakan untuk memilih model terbaik dari ketiga model tersebut yaitu dengan cara melakukan Uji *Chow*, Uji *Hausman*, Uji *Lagrange Multiplier*.

1) Uji *Chow*

Likelihood Test Ratio atau biasa disebut dengan Uji *Chow* dapat digunakan untuk memilih salah satu model pada regresi data panel, yaitu antara model *common effect model* dengan model *fixed effect model*. Pengujian ini dapat dilakukan dengan meregresikan *common effect model* dan *fixed effect model* terlebih dahulu. Kemudian membuat hipotesis untuk di uji. Hipotesisnya sebagai berikut :

$H_a : \beta_1 = 0$ (artinya digunakan model *common effect*)

$H_0 : \beta_1 \neq 0$ (artinya digunakan model *fixed effect*)

Pada uji *chow* pedoman pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- Apabila nilai probability $F > 0.05$ maka H_0 diterima; artinya model *common effect* diterima.

- Apabila nilai probability $F < 0.05$ maka H_0 ditolak; artinya model *fixed effect* diterima dan dilanjutkan dengan melakukan uji hausman.

2. Uji Hausman

Dalam Uji Hausman pengujian ini dilakukan untuk memilih *fixed effect model* dengan *Random effect model*. Cara kerja uji hausman adalah dengan menguji apakah ada hubungan antara galat pada model dengan satu atau banyak variabel independen dalam model tersebut. Hipotesisnya sebagai berikut :

$H_0 : \beta_1 = 0$ (artinya digunakan model *random effect*)

$H_1 : \beta_1 \neq 0$ (artinya digunakan model *fixed effect*)

Pada uji Hausman pedoman pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- Apabila nilai probability *Chi-Square* > 0.05 maka H_0 diterima; artinya model *random effect* diterima.
- Apabila nilai probability *Chi-Square* < 0.05 maka H_0 ditolak; artinya model *fixed effect* diterima.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier* lakukan dengan meregresikan *common effect model* dan *random effect model*. Uji dilakukan ketika melakukan uji *chow* yang terpilih adalah *common effect model*. Hipotesisnya adalah sebagai berikut :

$H_0 : \beta_1 = 0$ (artinya digunakan *common effect model*)

$H_0 : \beta_1 = 0$ (artinya digunakan *random effect model*)

Pada uji *Lagrange Multiplier* pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- Apabila nilai statistik LM $>$ nilai *chi-square*, maka H_0 ditolak; artinya *random effect model* diterima.
- Apabila nilai statistik LM $<$ nilai *chi-square*, maka H_0 diterima; artinya *common effect model* diterima.

3.7.3 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2018) dalam bukunya menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk melakukan pengujian apakah dalam model regresi, variabel *residual* mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data yang terdistribusi normal. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini dengan melihat nilai probabilitas *Jarque-Bera* (JB). Adapun pedoman dalam pengambilan kesimpulan yang digunakan adalah sebagai berikut :

- Apabila nilai probability $>$ 0.05 artinya data terdistribusi normal
- Apabila nilai probability $<$ 0.05 artinya data tidak terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variable independen Ghazali (2018). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi sempurna bahkan mendekati variabel bebas. Untuk mendeteksi terjadi atau tidak multikolinearitas pada data dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut :

- Apabila nilai koefisien korelasi (R^2) $>$ 0.60 artinya terjadi multikolinearitas pada data.

- Apabila nilai koefisien korelasi (R^2) < 0.60 artinya tidak terjadi multikolinearitas pada data.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan dalam model regresi. Apabila *variance* dari suatu pengamatan ke pengamatan lain sama maka biasa disebut dengan Homokedastisitas yang merupakan model regresi yang baik. Untuk mendeteksi terjadi tidaknya heterokedastisitas maka dilakukan Uji *Glejser* yaitu meregresikan nilai mutlaknya. Ketentuan pengambilan kesimpulan Uji *Glejser* sebagai berikut :

- Apabila nilai probability > 0.05 maka H_0 ditolak; artinya terjadi heterokedastisitas.
- Apabila nilai probability < 0.05 maka H_0 diterima; artinya tidak terjadi heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu dan tempat. Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik yaitu regresi yang bebas dari autokorelasi. Metode pengujian ini menggunakan uji Dursin-Watson (DW-test).

Tabel 3.4
Ketentuan Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

| Hipotesis Nol | Keputusan | Jika |
|-------------------------------------|---------------------|-----------------------------|
| Tidak terjadi autokorelasi positif | Ditolak | $0 < d < dl$ |
| Tidak terjadi autokorelasi positif | Tidak ada keputusan | $dl \leq d \leq du$ |
| Terjadi autokorelasi negative | Tolak | $4 - dl \leq d \leq 4$ |
| Tidak terdapat autokorelasi negatif | Tidak ada keputusan | $4 - du \leq d \leq 4 - dl$ |
| Tidak terdapat autokorelasi positif | Tidak ditolak | $du < d < d - du$ |

Sumber : Ghozali (2018)

3.7.4 Uji Hipotesis

1. Uji F Statistik (Simultan)

Uji F dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui secara bersama atau keseluruhan apakah variabel independen (X_1, X_2, X_3, X_4, X_5) berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen (Y). Adapun langkah-langkah melakukan uji F adalah sebagai berikut :

1) Menentukan Hipotesis

$H_0 : \beta = 0$, artinya variabel bebas (X_1, X_2, X_3, X_4, X_5) secara bersama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y).

$H_0 : \beta \neq 0$, artinya variabel bebas secara bersama berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

2) Menentukan tingkat signifikan

Tingkat signifikan dalam penelitian adalah 0.05 atau 5% yang mana resiko kesalahan dalam pengambilan keputusan sebesar 5%.

3) Pengambilan keputusan

- Jika nilai Probabilitas (sig F) > α (0,05) maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- Jika nilai probabilitas (sig F) < α (0,05) maka H_0 ditolak, artinya tidak terjadi pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

2. Uji T Statistik (Parsial)

Uji T statistik pada dasarnya digunakan untuk menguji pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan Ghazali (2018).

Dasar dalam pengambilam keputusan uji t adalah sebagai berikut :

H_0 : Jika nilai signifikasi < 0,05 maka hipotesis terima.

H_a : Jika nilai signifikasi > 0,05 maka hipotesis ditolak.

Pengambilan keputusan yang dilakukan pada uji F dan uji T dengan melihat nilai signifikannya pada taraf kepercayaan 0,05. Apabila nilai probabilitasnya > nilai signifikannya maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, begitu juga sebaliknya apabila nilai

probabilitasnya < nilai signifikannya maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam model regresi analisis besarnya koefisien determinasi (R^2) keseluruhan digunakan untuk mengukur ketepatan yang paling baik. Jika nilai adjusted R^2 mendekati 1 (satu) maka bisa dikatakan bahwa model tersebut semakin kuat dalam menerangkan variasi variabel independenya. Dan sebaliknya apabila nilai adjusted R^2 mendekati 0 (nol) maka semakin lemah variasi variabel independen menerangkan variabel dependennya.



BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pada penelitian ini, yang menjadi objek penelitian yaitu perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang sudah memenuhi kriteria dalam pemilihan sampel. Berikut gambaran umum Bursa Efek Indonesia serta 6 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian.

4.1.1 Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek didirikan pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia dengan tujuan menghimpun dana dari masyarakat Eropa oleh Pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial. Meskipun BEI telah berdiri sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia dan sebagai kondisi yang menyebabkan BEI tidak dapat berjalan.

Pada tahun 1977 Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali BEI sehingga mengalami pertumbuhan yang pesat seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Pada tanggal 22 Mei 1995 perdagangan yang diterapkan oleh BEI adalah Jakarta Automated Trading System (JATS). Sistem ini digunakan menggantikan sistem sebelumnya yang masih manual.

Pada 1 Desember 2007 Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES) melakukan penggabungan demi efektivitas operasional dan transaksi pemerintah memutuskan menggabungkan BEJ sebagai pasar 17 saham dengan BES sebagai pasar obligasi dan derivatif. Pada tanggal 2 Maret 2009 BEI kemudian memperbarui sistemnya yang lebih canggih, yaitu JATS-NextG yang disediakan OMX.

Bursa Efek Indonesia berpusat di Kawasan Niaga Sudirman, Jl. Jend. Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

Visi Bursa Efek Indonesia :

Menjadi bursa yang berkompetitif dengan kredibilitas yang tinggi di tingkat internasional.

Misi Bursa Efek Indonesia :

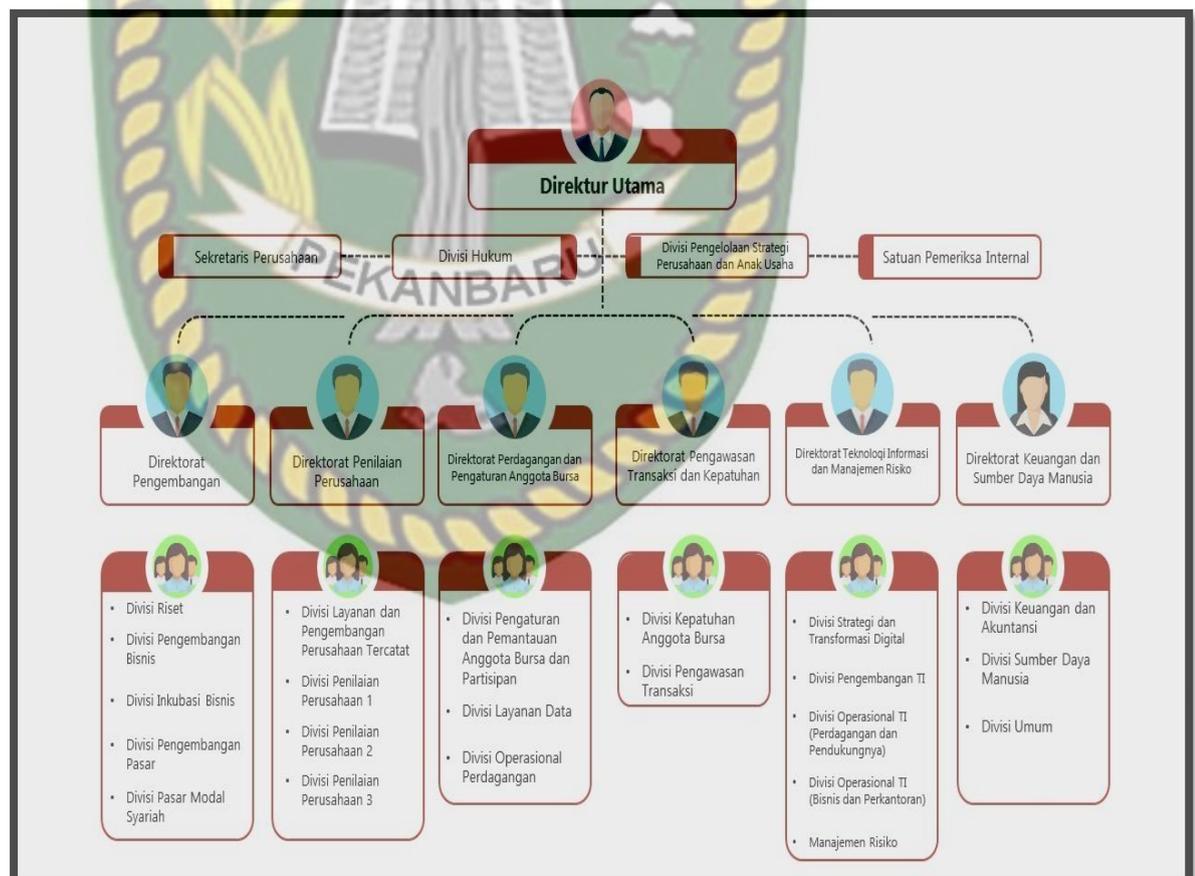
Menciptakan kemampuan bersaing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Bentuk dari struktur organisasi Bursa Efek Indonesia memberi arah kepada organisasi tersebut sehingga semua kegiatan dapat berjalan dengan baik dan mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Struktur organisasi yang baik merupakan struktur organisasi yang menggambarkan dengan jelas wewenang dan tanggung jawab serta fungsi dari setiap bagian yang ada dalam organisasi tersebut.

Gambar 4.1

Struktur organisasi BEI



4.1.2 PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

Berdasarkan Akta Notaris No. 51 pada tanggal 5 Februari 1994 PT Panganjaya Intikusuma telah resmi mengganti namanya menjadi PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang dibuat oleh seorang notaris Benny Kristanto di Jakarta. Perusahaan ini bergerak dalam industry pembuatan mie instan dan pembuatan bumbu serta pembuatan tepung.

Dalam beberapa periode ini perusahaan Indofood berhasil melakukan transformasi menjadi perusahaan total *food solutions* dengan dilengkapi dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, dimulai dari produksi dan pengolahan bahan baku menjadi produk akhir yang sering kita jumpai dikeranjang para pedagang eceran.

Visi PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) :

Menjadikan perusahaan yang total *food solutions*.

Misi PT. Inofood Sukses Makmur Tbk (INDF) :

Menjadikan perusahaan Indofood sebagai solusi dari setiap kebutuhan pangan dan dapat berkontribusi terhadap kesejahteraan masyarakat dan lingkungan.

4.1.3 PT. Kino Indonesia Tbk (KINO)

PT Kino Indonesia Tbk berdiri pada 24 Maret 1972. Perusahaan ini bergerak dalam bidang produksi dan distribusi barang konsumsi seperti makanan dan minuman, farmasi, dan body care. Sampai saat ini Kino Indonesia telah memiliki 19 merek dengan 16 kategori produk yang mana hampir seluruh

produknya mendapatkan pilihan tersendiri di hati para konsumen. Perusahaan ini juga memiliki *joint Venture* dengan Morinaga and Company Limited dari Jepang untuk lebih mengembangkan usaha mereka. Kantor pusat PT Kino Indonesia berada di Jalan Cibolerang 203 Kav 3, Margasuka, Babakan Ciparay Bandung, Jawa Barat.

Visi PT. Kino Indonesia Tbk (KINO) :

Menjadikan perusahaan ternama Indonesia yang berlandaskan ide serta inovasi dan akan terus berkembang untuk menjadi perusahaan yang *go public* tanpa meninggalkan nilai-nilai lokal.

Misi PT. Kino Indonesia Tbk (KINO) :

Memperluas pasar dengan terus melakukan inovasi.

4.1.4 PT .Mayora Indah Tbk (MYOR)

PT Mayora Indah Tbk pertama kali didirikan pada 17 Februari 1977. Mayora Indah memiliki tiga visi utama yaitu (1) perusahaan yang menjadi acuan dalam memproduksi makanan dan minuman yang berkualitas hingga ke kanca internasional serta dapat mengendalikan pangsa pasar di setiap kategori, (2) memberikan nilai tambah untuk seluruh pemegang saham, (3) memberikan kontribusi positif terhadap lingkungan dan negara ditempat beroperasi.

Perusahaan ini merupakan salah satu kelompok bisnis yang memproduksi makanan terkemuka di Indonesia. Memulai karir nya dengan membangun sebuah industri biscuit rumahan yang sampai saat ini mampu berkembang dengan pesat hingga mampu menjadi salah satu perusahaan yang terintegrasi di Indonesia. PT Mayora Indah telah berhasil menduduki sebagai perusahaan *Fast Moving*

Consumer Goods Industry yang telah diakui dunia. Hal ini dibuktikan dengan oleh Mayora Indah yang menghasilkan produk-produk berkualitas yang hingga saat ini menjadi merek terkenal di dunia, misalnya Astor, Kopiko, Dannisa, Torabika, Energen dan lain sebagainya.

Kemudian pada tanggal 4 Juli 1990 Mayora Indah menorehkan perubahan status perusahaan menjadi perusahaan terbuka untuk pertama kali di Bursa Efek Indonesia atas perkembangan perusahaannya. Pada tahun-tahun berikutnya perusahaan ini dengan cepat melakukan ekspansi menjadi perusahaan yang berbasis ASEAN. Salah satunya dengan mendirikan pabrik dan kantor pemasaran di Asia Tenggara. Bahkan mereka mampu memenuhi permintaan konsumen hingga ke luar negeri hingga hampir seluruh dunia.

Visi dan Misi PT. Mayora Indah Tbk :

- Menjadi perusahaan makanan dan minuman yang bermutu tinggi dan terpercaya dimata konsumen serta mampu menguasai pasar yang luas.
- Dapat memberikan dampak positif terhadap negara dan lingkungan.

4.1.5 PT. Phapros Tbk (PEHA)

PT. Phapros Tbk merupakan anak perusahaan farmasi dari PT. Rajawali Nusantara Indonesia (RNI) menguasai saham sebesar 56.6% dan sisanya dipegang oleh publik termasuk karyawan.

Berdiri sudah lebih dari lima dasawarsa yang lalu, pada 21 Juni 1954 perusahaan ini awalnya merupakan bagian dari pengembangan usaha Oei Tiong Ham Concern dengan nama NV Pharmaceutical Processing Industries sejak awal menumbuhkan budaya perusahaan yang berbasis pada profesionalisme dan

berorientasi pada kualitas. Memiliki komitmen yang tinggi pada standard kualitas juga lingkungan dibuktikan dengan terus meningkatkan perubahan standard mutu melalui implementasi mulai dari cara pembuatan obat yang baik (*Current Good Manufacturing Practices*), pembuatan obat tradisional yang baik (*Current Herbal Good Manufacturing Practices*), persyaratan penyaluran alat kesehatan dan cara pembuatan alat kesehatan yang baik (CPAKB), serta sistem manajemen mutu yang terintegrasi yang meliputi standar ISO 9001, ISO 14001, OHSAS 18001, ISO/IEC 17025 dan manajemen risiko.

Visi PT. Phapros Tbk (PEHA) :

Menjadikan perusahaan farmasi yang terkemuka yang bisa menghasilkan produk kesehatan terbaik serta didukung oleh manajemen profesional dan mitra yang strategis guna meningkatkan kualitas hidup dalam lingkungan masyarakat.

Misi PT. Phapros Tbk (PEHA) :

- Menyediakan produk kesehatan terbaik
- Menjadi perusahaan yang memiliki tanggung jawab dan rasa sosial yang tinggi terhadap masyarakat

4.1.6 PT. Sekar Laut Tbk (SKLT)

Berdasarkan Akta Notaris No. 120 pada tanggal 12 1976, PT Sekar Laut Tbk didirikan oleh Soejipto, SH di kota Surabaya. PT Sekar Laut Tbk bergerak dalam bisa industri pembuatan bumbu-bumbu dapur, saos tomat maupun saos sambal, pembuatan kerupuk serta telah melakukan kegiatan impor dalam distribusi penjualannya. Perusahaan ini telah beroperasi pada tahun 1976 dan

pusat pabrik berlokasi di jalan Jenggolo II/ 17 Sidoharjo, Jawa Timur serta memiliki kantor pusat di jalan Raya Darmo No. 23-25 Surabaya, Jawa Timur.

Visi PT. Sekar Laut Tbk :

Memperkenalkan produk makanan dengan kualitas yang bermutu tinggi.

Misi PT. Sekar Laut Tbk :

Membantu meningkatkan kondisi sosial dan ekonomi Indonesia.

4.1.7 PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)

PT Tunas Baru Lampung Tbk didirikan pada tahun 1973 menjadi salah satu anggota dari Sungai Budi Group, yang merupakan salah satu perintis perintis industry pertanian di Indonesia yang berdiri pada tahun 1947. Perusahaan ini berdiri dengan alasan untuk mendukung pembangunan negara dan memanfaatkan kekayaan alam Indonesia dibidang pertanian. Hingga saat ini Sungai Group merupakan salah satu pabrikan dan distributor produk konsumen dibidang pertanian terkemuka di Indonesia.

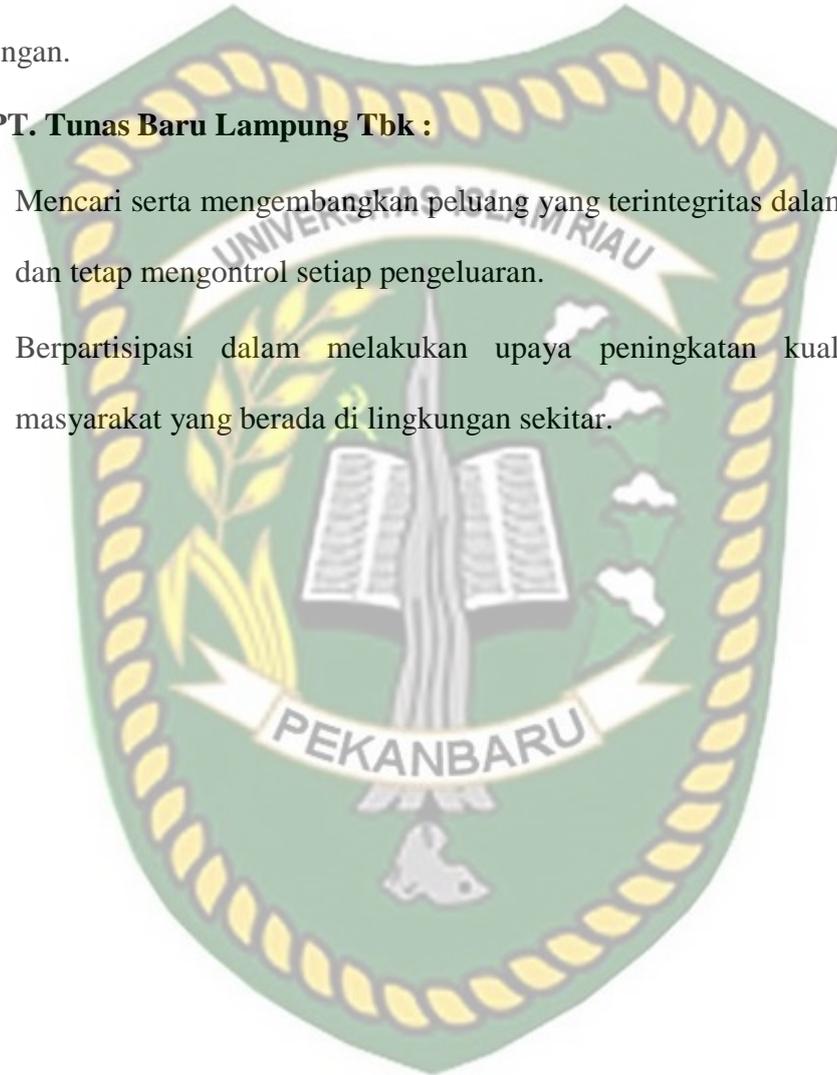
Tunas Baru Lampung mulai beroperasi di Lampung sejak awal tahun 1975 yang berkembang menjadi salah satu produsen minyak goreng terbesar sekaligus termurah. Perusahaan ini mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada tanggal 14 Februari 2000 yang memiliki visi menjadi produsen minyak goreng nabati dan turunannya yang terintegrasi dengan biaya produksi yang ekonomis dan ramah lingkungan.

Visi PT. Tunas Baru Lampung Tbk :

Menjadi produsen minyak goreng nabati dan gula serta barang-barang lain yang terintegrasi penuh dengan biaya produksi yang rendah serta ramah lingkungan.

Misi PT. Tunas Baru Lampung Tbk :

- Mencari serta mengembangkan peluang yang terintegritas dalam bisnis inti dan tetap mengontrol setiap pengeluaran.
- Berpartisipasi dalam melakukan upaya peningkatan kualitas hidup masyarakat yang berada di lingkungan sekitar.



BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Hasil Penelitian

Dalam bab ini akan disajikan beberapa hal yang berkaitan dengan proses pengelolaan data serta pembahasannya. Peneliti dalam penelitian ini menggunakan data panel untuk mengetahui apakah Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Agency Cost* Pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

5.1.1 Analisis Deskriptif

Uji analisis deskriptif adalah uji yang dapat memberikan gambaran tentang suatu data melalui nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan minimum yang dapat dilihat dari masing-masing variabel. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Agency Cost* sebagai variabel dependen kemudian Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional sebagai variabel independen. Berikut disajikan data hasil dari pengujian analisis statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian .

5.1.1.1 *Agency Cost*

Agency cost merupakan biaya yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan antara pihak manajer dan pemegang saham yang biasanya lazim terjadi disebuah perusahaan multinasional (MNC). *Agency cost* dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *selling and general administrative*, dimana semakin

tinggi rasionya maka semakin tinggi juga *agency cost* yang terjadi dalam perusahaan. Dari Penelitian yang dilakukan, diperoleh nilai *agency cost* perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 sebagai berikut :

Tabel 5.1
Perhitungan *Agency cost*

| Kode Perusahaan | <i>Selling and General Administrative</i> | | | | | Rata- Rata |
|--------------------|---|-------|-------|-------|-------|---------------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | |
| INDF | 0,167 | 0,167 | 0,167 | 0,172 | 0,173 | 0,169 |
| KINO | 0,334 | 0,362 | 0,390 | 0,373 | 0,427 | 0,377 |
| MYOR | 0,141 | 0,121 | 0,157 | 0,190 | 0,183 | 0,158 |
| PEHA | 0,401 | 0,377 | 0,381 | 0,396 | 0,442 | 0,399 |
| SKLT | 0,217 | 0,214 | 0,204 | 0,189 | 0,206 | 0,206 |
| TBLA | 0,080 | 0,066 | 0,071 | 0,079 | 0,074 | 0,074 |
| Minimum | 0,066000 | | | | | |
| Maximum | 0,442000 | | | | | |
| Mean | 0,230700 | | | | | |
| Std. Dev | 0,122033 | | | | | |

Sumber Data : Laporan Keuangan Perusahaan Consumer Goods

Pada tabel 5.1 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif dari *agency cost* yang diprosikan dengan rasio *selling and general administrativ* dengan nilai minimum sebesar 0,066000. Nilai minimum variabel *agenc cost* dimiliki oleh PT Tunas Baru Lampung Tbk pada tahun 2017. Rata-rata *agency costnya* sebesar 0,074 atau 7,4%. Dimana menunjukan cukup rendahnya beban yang dikeluarkan oleh PT Tunas Baru Lampung Tbk yaitu sebesar 6,6% dari total penjualan yang didapatkan yaitu dengan total penjualan sebesar Rp. 8.974.708, sedangkan beban penjualan, administrasi & umumnya sebesar Rp. 595.914. Hal ini mengindikasikan hal yang baik karena nilai SGA yang rendah mencerminkan manajemen dalam membuat kebijakan dalam membelanjakan sumber daya yang

dimiliki perusahaan cukup baik (Sadewa & Yasa, 2016). Hal tersebut juga menandakan semakin efisiennya pengguna biaya yang dikeluarkan untuk peningkatan kinerja perusahaan, bukan semata-mata demi keuntungan pribadi manajemen. Sehingga *agency cost* pada PT Tunas Baru Lampung Tbk pada tahun 2017 menjadi cukup rendah.

Nilai maximum variabel *agency cost* yaitu sebesar 0,442000 yang dimiliki oleh PT Phapros Tbk pada tahun 2020 dengan rata-rata *agency costnya* mencapai 0,399 atau 39,9%. Dimana menunjukkan tingginya biaya yang dikeluarkan oleh PT Phapros Tbk yaitu sebesar 44% dari total penjualan yang didapatkan. Dimana total penjualannya pada tahun 2020 sebesar Rp. 980.556.653 sedangkan total beban penjualan, administrasi dan umum sebesar Rp. 433.690.205. Tingginya rata-rata *agency cost* yang terjadi dikarenakan penjualan perusahaan cenderung mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, sedangkan beban usaha yang dikeluarkan cenderung mengalami kenaikan. Hal tersebut menunjukkan manajemen PT Phapros Tbk tidak mampu menekan beban secara efisien dibandingkan kompetitornya pada perusahaan *consumer goods*.

Pada tabel 5.1 juga menunjukkan standar deviasi *agency cost* dalam penelitian ini sebesar 0,122033, karena nilai standar deviasi *agency cost* lebih kecil dari nilai *mean agency costnya* yaitu sebesar 0,230700 maka menunjukkan bahwa data *agency cost* tidak terlalu bervariasi atau bersifat homogen.

5.1.1.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang mengatur seberapa besar laba bersih yang dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham dan seberapa besar laba bersih yang akan ditahan untuk diinvestasikan oleh perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividen payout ratio*. Berdasarkan dari beberapa penelitian dinyatakan bahwa kebijakan dividen dapat meminimalisir terjadinya *agency cost* pada perusahaan. Semakin tinggi *dividen payout ratio* suatu perusahaan maka *agency cost* yang terjadi juga semakin kecil. Berikut disajikan hasil analisis deskriptif kebijakan dividen pada *perusahaan consumer* periode 2016-2020 :

Tabel 5.2
Perhitungan Kebijakan Dividen

| Kode Perusahaan | Dividen Payout Ratio (%) | | | | | Rata-rata |
|-----------------|--------------------------|--------|---------|--------|---------|-----------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | |
| INDF | 38,808 | 49,646 | 63,647 | 23,258 | 49,733 | 45,502 |
| KINO | 29,267 | 32,345 | 23,258 | 15,646 | 129,417 | 37,986 |
| MYOR | 19,802 | 29,448 | 35,172 | 32,951 | 32,551 | 52,521 |
| PEHA | 36,210 | 34,727 | 66,275 | 90,769 | 147,305 | 45,674 |
| SKLT | 20,083 | 13,453 | 13,552 | 12,436 | 21,930 | 20,820 |
| TBLA | 17,286 | 16,888 | 52,875s | 20,149 | 19,549 | 51,955 |
| Minimum | 12,43600 | | | | | |
| Maximum | 147,3050 | | | | | |
| Mean | 39,69257 | | | | | |
| Std.Dev | 32,36868 | | | | | |

Sumber Data : Laporan Keuangan Perusahaan Consumer Goods

Pada tabel 5.2 menunjukkan nilai minimum dari kebijakan dividen (DPR) sebesar 12,43600 atau 12,43%. Nilai minimum variabel kebijakan dividen dimiliki oleh PT Sekar Laut Tbk pada tahun 2019. Yaitu dengan membagi *dividen per share* sebesar Rp. 8,13 dengan *earning per share* sebesar Rp. 65,41. Kemudian

PT sekar laut juga memiliki rata-rata terkecil sebesar 20,82 %. Hal ini bisa saja terjadi karena pemegang saham lebih memilih untuk menyimpan laba perusahaan dalam bentuk laba ditahan dari pada dibagikan secara penuh kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Nilai maksimum variabel kebijakan dividen yaitu sebesar 147,3050 atau 147,30% yang dimiliki oleh PT Phapros Tbk pada tahun 2020. Yaitu dengan membagi *dividen per share* sebesar Rp. 85,02 dengan *earning per share* sebesar Rp. 57,72. Dimana artinya PT Phapros Tbk sudah memiliki dana yang cukup untuk mendanai kegiatan operasional pada periode selanjutnya sehingga tidak memerlukan laba ditahan dan memilih untuk membagikan laba dalam bentuk dividen. Sementara rata-rata kebijakan dividen tertinggi dimiliki oleh PT. Tunas Baru Lampung sebesar 51,95%.

Pada tabel 5.2 juga menunjukkan standar deviasi kebijakan dividen dalam penelitian ini sebesar 32,36868, karena nilai standar deviasi kebijakan dividen lebih kecil dari nilai rata-rata kebijakan dividen sebesar 39,69257 artinya data kebijakan dividen bersifat homogen atau tidak terlalu bervariasi.

5.1.1.3 Struktur Modal

Handoko (2014) struktur modal mampu menunjukkan proporsi dalam penggunaan hutang jangka panjang maupun jangka pendek untuk membiayai investasi perusahaan, adanya rasio struktur modal seorang investor dapat mengetahui seberapa besar tingkat resiko dan tingkat pengembalian investasinya. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*. Semakin tinggi hutang perusahaan semakin rendah *agency cost* yang terjadi

dalam perusahaan tersebut. Berikut struktur modal perusahaan *consumer goods* selama periode penelitian :

Tabel 5.3
Perhitungan Struktur Modal

| Kode Perusahaan | <i>Debt To Equity (%)</i> | | | | | Rata- rata |
|--------------------|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | |
| INDF | 87,009 | 88,079 | 93,397 | 77,480 | 106,142 | 90,421 |
| KINO | 68,257 | 57,534 | 64,258 | 73,733 | 103,915 | 73,539 |
| MYOR | 106,255 | 102,817 | 105,931 | 92,303 | 75,464 | 96,554 |
| PEHA | 41,989 | 67,658 | 136.600 | 155,197 | 158.600 | 112,009 |
| SKLT | 91,875 | 106,875 | 120,287 | 107,908 | 90,160 | 103,421 |
| TBLA | 268,262 | 250,617 | 241,581 | 223,760 | 229,967 | 242,837 |
| Minimum | 41,98900 | | | | | |
| Maximum | 268,2620 | | | | | |
| Mean | 119,7970 | | | | | |
| Std.Dev | 61,82436 | | | | | |

Sumber Data : Laporan Keuangan Perusahaan Consumer Goods

Pada tabel 5.3 menunjukkan hasil dari struktur modal dengan nilai minimum sebesar 41,98900 atau 41,99%. Nilai minimum variabel struktur modal tersebut dimiliki oleh PT Phapros Tbk pada tahun 2016, yaitu dengan jumlah liabilitas Rp. 261.208.271 dan ekuitas sebesar Rp. 622.080.344.

Kemudian rata-rata struktur modal terendah dimiliki oleh PT. Kino Indonesia Tbk yaitu sebesar 73,539%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan dana internal untuk membiayai operasionalnya.

Nilai maksimum variabel struktur modal yaitu sebesar 268,2620 dimiliki oleh PT. Tunas Baru Lampung Tbk pada tahun 2016. Rata-rata tertinggi juga dimiliki oleh perusahaan Tunas Baru Lampung yaitu sebesar 242,837. Hal ini terjadi karena total hutang yang lebih besar yaitu Rp. 9.176.209 dibandingkan dengan total ekuitas Rp. 3.420.615. Total hutang setiap tahunnya juga semakin

meningkat, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan melalui hutang.

Pada tabel 5.3 juga memperlihatkan standar deviasi struktur modal dalam penelitian ini sebesar 61,82436, dan lebih kecil dari nilai meannya yaitu sebesar 119,7970. Artinya data struktur modal dalam penelitian bersifat homogen atau tidak terlalu bervariasi.

5.1.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan termasuk salah satu faktor yang dapat meminimalisir *agency cost*. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset dan rata-rata penjualan yang diperoleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaannya semakin matang juga tingkat *good corporate* sebuah dalam perusahaan tersebut, sehingga mengakibatkan rendahnya *agency cost* yang timbul pada perusahaan. Berikut data ukuran perusahaan perusahaan *consumer goods* pada tahun 2016-2020 :

Tabel 5.4
Perhitungan Ukuran Perusahaan

| Kode Perusahaan | Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>) | | | | | Rata-rata |
|-----------------|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | |
| INDF | 32,040 | 32,108 | 32,201 | 32,197 | 32,726 | 32,254 |
| KINO | 28,820 | 28,806 | 28,910 | 29,178 | 29,290 | 29,001 |
| MYOR | 30,190 | 30,333 | 30,498 | 30,577 | 30,616 | 30,443 |
| PEHA | 20,599 | 20,885 | 21,348 | 21,464 | 21,373 | 21,134 |
| SKLT | 27,066 | 27,179 | 27,340 | 27,396 | 27,375 | 27,271 |
| TBLA | 30,164 | 30,272 | 30,425 | 30,485 | 30,598 | 30,389 |
| <i>Minimum</i> | 20,59900 | | | | | |
| <i>Maximum</i> | 32,72600 | | | | | |
| <i>Mean</i> | 28,41530 | | | | | |
| <i>Std. Dev</i> | 3,659932 | | | | | |

Sumber Data : Laporan Keuangan Perusahaan Consumer Goods

Pada Tabel 5.4 menunjukkan nilai minimum dari variabel ukuran perusahaan sebesar 20,59900. Nilai tersebut dimiliki oleh PT. Phapros Tbk pada tahun 2016. Kemudian nilai maximum dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 32,72600 pada tahun 2020.

Rata-rata tertinggi ukuran perusahaan yang terjadi dalam penelitian ini yaitu sebesar 32,254 yaitu pada perusahaan Indofood sukses makmur Tbk, hal ini terjadi karena total aset setiap tahunnya terus mengalami peningkatan yang mencerminkan kondisi perusahaan dalam keadaan baik. Sementara rata-rata ukuran perusahaan terendah sebesar 21,134 terjadi pada perusahaan Phapros Tbk.

Pada tabel 5.4 juga menunjukkan standar deviasi dari ukuran perusahaan lebih kecil yaitu sebesar 3,659932 dibandingkan dengan nilai meannya yaitu sebesar 28,41530. Artinya data ukuran perusahaan dalam penelitian ini bersifat homogen atau tidak terlalu bervariasi.

5.1.1.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pihak pemegang saham yang memiliki kedudukan didalam manajemen perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Semakin tinggi kepemilikan saham manajerial pada suatu perusahaan maka kemungkinan terjadinya *agency cost* akan semakin kecil. Berikut data Kepemilikan Manajerial perusahaan *consumer goods* pada periode penelitian :

Tabel 5.5
Pengukuran Kepemilikan Manajerial

| Kode Perusahaan | Kepemilikan Manajerial (%) | | | | | Rata-Rata |
|-----------------|----------------------------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | |
| INDF | 0,016 | 0,016 | 0,017 | 0,016 | 0,016 | 0,016 |
| KINO | 10,581 | 10,595 | 10,754 | 9,978 | 12,491 | 10,880 |
| MYOR | 25,220 | 25,220 | 25,220 | 25,220 | 25,220 | 25,220 |
| PEHA | 8,777 | 9,193 | 9,223 | 9,240 | 9,230 | 9,133 |
| SKLT | 0,282 | 0,669 | 0,827 | 0,827 | 0,827 | 0,686 |
| TBLA | 0,088 | 0,088 | 0,088 | 0,088 | 0,088 | 0,088 |
| <i>Minimum</i> | 0,016000 | | | | | |
| <i>Maximum</i> | 25,22000 | | | | | |
| <i>Mean</i> | 7,670500 | | | | | |
| <i>Std.Dev</i> | 9,154593 | | | | | |

Sumber Data : Laporan Keuangan Perusahaan Consumer Goods

Pada tabel 5.5 menunjukkan dari kepemilikan manajerial dengan nilai minimum sebesar 0,016000. Sementara nilai maksimum variabel kepemilikan manajerial sebesar 25,22000. Rata-rata tertinggi dimiliki oleh PT Mayora Indah Tbk dan terendah dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Jumlah kepemilikan saham manajerial yang dimiliki oleh perusahaan yang menjadi objek penelitian hanya sekitar 25% karena jumlah saham selebihnya dimiliki oleh pihak institusi.

Standar deviasi kepemilikan manajerial dalam penelitian ini sebesar 9,15459, karena nilai standar deviasi kepemilikan manajerial lebih besar dari nilai mean kepemilikan manajerial yaitu sebesar 7,670500 maka hal ini menunjukkan bahwa data kepemilikan manajerial bersifat heterogen, hal ini disebabkan oleh tingkat variasi datanya yang tinggi.

5.1.1.6 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak luar yakni pihak institusi lain ataupun lembaga lain seperti bank, asuransi, dan sebagainya. Semakin besar kepemilikan saham institusinya maka *agency cost* yang terjadi dalam suatu perusahaan juga akan semakin kecil. Berikut data penelitian kepemilikan institusional pada perusahaan *consumer goods* periode 2016-2020 :

Tabel 5.6
Pengukuran Kepemilikan Institusional

| Kode Perusahaan | Kepemilikan Institusional (%) | | | | | Rata-rata |
|-----------------|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | |
| INDF | 50,067 | 50,067 | 50,067 | 50,067 | 50,067 | 50,067 |
| KINO | 79,886 | 80,214 | 80,228 | 80,228 | 81,226 | 80,356 |
| MYOR | 59,071 | 59,071 | 59,071 | 59,071 | 59,071 | 59,071 |
| PEHA | 56,734 | 56,774 | 56,774 | 56,774 | 56,774 | 56,766 |
| SKLT | 83,918 | 84,427 | 84,427 | 84,427 | 84,427 | 84,325 |
| TBLA | 51,429 | 54,344 | 55,262 | 55,262 | 54,262 | 54,312 |
| <i>Minimum</i> | 50,06700 | | | | | |
| <i>Maximum</i> | 84,42700 | | | | | |
| <i>Mean</i> | 64,13820 | | | | | |
| <i>Std. Dev</i> | 13,44839 | | | | | |

Sumber Data : Laporan Keuangan Perusahaan Consumer Goods

Pada tabel 5.6 menunjukkan nilai minimum dari kepemilikan institusional sebesar 50,06700. Sementara nilai maksimum dari variabel kepemilikan institusional yaitu sebesar 84,42700. Rata-rata tertinggi dimiliki oleh PT Sekar Laut Tbk dan terendah dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa lebih dari 50% jumlah saham beredar perusahaan dimiliki oleh investor institusional yang juga akan mengawasi perilaku manajemen dalam memaksimalkan kinerja perusahaan.

Standar Deviasi kepemilikan institusional dalam penelitian ini sebesar 13,44839 dan lebih kecil dari nilai meannya yaitu sebesar 64,13820. Artinya data kepemilikan institusional dalam penelitian ini tidak terlalu bervariasi atau bersifat homogen.

5.1.2 Hasil Analisis Data Panel

1. Pemilihan Model Data Panel

Analisis data panel dapat dilakukan dengan tiga model, yang pertama yaitu *common effect*, yang kedua *fixed effect*, dan yang terakhir *random effect*. Pemilihan model regresi data panel ini nantinya akan bergantung pada asumsi serta pemenuhan syarat-syarat pengolahan data statistik yang baik dan benar.

a. Common Effect Model

Langkah pertama dengan melakukan pengolahan data menggunakan pendekatan *common effect model*. Berikut hasil pengolahan data menggunakan *Eviews 9* seperti pada tabel 5.8 dibawah ini :

Tabel 5.7
Model Common Effect

Dependent Variable: AGENCY_COST
Method: Panel Least Squares
Date: 09/06/21 Time: 21:13
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 30

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| C | 0.580020 | 0.123214 | 4.707407 | 0.0001 |
| KEBIJAKAN_DIVIDEN | 0.001574 | 0.000345 | 4.562814 | 0.0001 |
| STRUKTUR_MODAL | -0.000800 | 0.000188 | -4.243813 | 0.0003 |
| UKURAN_PERUSAHAAN | -0.015676 | 0.003023 | -5.186169 | 0.0000 |
| KEPEMILIKAN_MANAJ | -4.76E-05 | 0.001193 | -0.039918 | 0.9685 |
| KEPEMILIKAN_INST | 0.002023 | 0.000841 | 2.405259 | 0.0242 |
| R-squared | 0.836369 | Mean dependent var | | 0.230700 |
| Adjusted R-squared | 0.802279 | S.D. dependent var | | 0.122033 |
| S.E. of regression | 0.054263 | Akaike info criterion | | -2.813100 |
| Sum squared resid | 0.070667 | Schwarz criterion | | -2.532861 |
| Log likelihood | 48.19650 | Hannan-Quinn criter. | | -2.723449 |
| F-statistic | 24.53427 | Durbin-Watson stat | | 0.499363 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Sumber : *Output Eviews 9.0*

b. Fixed Effect Model

Langkah kedua dengan melakukan pengolahan data menggunakan pendekatan *fixed effect model*. Berikut hasil pengolahan data menggunakan *Eviews 9* seperti pada tabel 5.9 dibawah ini :

Tabel 5.8
Model Fixed Effect

| Dependent Variable: AGENCY_COST | | | | |
|---|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| Method: Panel Least Squares | | | | |
| Date: 09/06/21 Time: 21:14 | | | | |
| Sample: 2016 2020 | | | | |
| Periods included: 5 | | | | |
| Cross-sections included: 6 | | | | |
| Total panel (balanced) observations: 30 | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| C | -0.121407 | 0.503643 | -0.241057 | 0.8121 |
| KEBIJAKAN_DIVIDEN | 0.000713 | 0.000206 | 3.461337 | 0.0026 |
| STRUKTUR_MODAL | -0.000590 | 0.000223 | -2.646064 | 0.0159 |
| UKURAN_PERUSAHAAN | 0.039171 | 0.020431 | 1.917265 | 0.0704 |
| KEPEMILIKAN_MANAJ | 0.000944 | 0.011328 | 0.083306 | 0.9345 |
| KEPEMILIKAN_INST | -0.011316 | 0.005871 | -1.927379 | 0.0690 |
| Effects Specification | | | | |
| Cross-section fixed (dummy variables) | | | | |
| R-squared | 0.988353 | Mean dependent var | 0.230700 | |
| Adjusted R-squared | 0.982224 | S.D. dependent var | 0.122033 | |
| S.E. of regression | 0.016270 | Akaike info criterion | -5.122361 | |
| Sum squared resid | 0.005030 | Schwarz criterion | -4.608589 | |
| Log likelihood | 87.83542 | Hannan-Quinn criter. | -4.958001 | |
| F-statistic | 161.2368 | Durbin-Watson stat | 1.918715 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Sumber: *Output Eviews 9.0*

c. Uji Chow

Langkah selanjutnya yang harus dilakukan adalah melakukan pengujian untuk menentukan model mana yang akan digunakan antara *common effect model*

dan *fixed effect model*. Untuk memilihnya menggunakan uji Likelihood atau uji *chow*. Apabila nilai probabilitasnya $> 0,05$ maka H_0 diterima, artinya model yang akan dipilih yaitu *common effect*. Dan sebaliknya, apabila nilai probabilitasnya $< 0,05$ maka H_0 ditolak, dan H_a diterima, artinya model yang dipilih adalah *fixed effect*. Berikut ini hasil dari uji *Chow*:

Tabel 5.9
Hasil Uji Chow

| Redundant Fixed Effects Tests | | | |
|----------------------------------|-----------|--------|--------|
| Equation: Untitled | | | |
| Test cross-section fixed effects | | | |
| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
| Cross-section F | 49.588505 | (5,19) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 79.277832 | 5 | 0.0000 |

Sumber: *Output Views 9.0*

Dalam melakukan uji *Chow* hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut :

H_0 : *Common effect model*

H_1 : *Fixed effect model*

Berdasarkan tabel 5.10 diatas, nilai probabilitasnya $< 0,05$ ($0,0000 < 0,05$). Maka dapat diambil kesimpulan bahwa pada pengujian ini H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya pada uji *chow* model yang terpilih untuk sementara dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*.

d. Random Effect Model

Setelah melakukan uji *chow*, maka langkah selanjutnya yaitu melakukan pengolahan data dengan menggunakan pendekatan *random effect model* untuk

membandingkan dengan pendekatan *fixed effect model*. Berikut hasil pengolahan *random effect* :

Tabel 5.10

Model *Random Effect*

Dependent Variable: AGENCY_COST
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 09/06/21 Time: 21:16
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 6
 Total panel (balanced) observations: 30
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.580020 | 0.036945 | 15.69947 | 0.0000 |
| KEBIJAKAN_DIVIDEN | 0.001574 | 0.000103 | 15.21725 | 0.0000 |
| STRUKTUR_MODAL | -0.000800 | 5.65E-05 | -14.15336 | 0.0000 |
| UKURAN_PERUSAHAAN | -0.015676 | 0.000906 | -17.29617 | 0.0000 |
| KEPEMILIKAN_MANAJ | -4.76E-05 | 0.000358 | -0.133129 | 0.8952 |
| KEPEMILIKAN_INST | 0.002023 | 0.000252 | 8.021677 | 0.0000 |

| Effects Specification | | S.D. | Rho |
|-----------------------|--|----------|--------|
| Cross-section random | | 1.65E-08 | 0.0000 |
| Idiosyncratic random | | 0.016270 | 1.0000 |

| Weighted Statistics | | | |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.836369 | Mean dependent var | 0.230700 |
| Adjusted R-squared | 0.802279 | S.D. dependent var | 0.122033 |
| S.E. of regression | 0.054263 | Sum squared resid | 0.070667 |
| F-statistic | 24.53427 | Durbin-Watson stat | 0.499363 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

| Unweighted Statistics | | | |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.836369 | Mean dependent var | 0.230700 |
| Sum squared resid | 0.070667 | Durbin-Watson stat | 0.499363 |

Sumber: *Output Eviews 9.0*

e. *Uji Hausman*

Langkah berikutnya adalah memilih model data panel terbaik yang akan digunakan dalam penelitian ini. Maka dari itu, perlu dilakukan kembali uji

penentuan model dengan menggunakan uji *Hausman* untuk memilih antara *fixed effect model* atau *random effect model*. Berikut disajikan tabel hasil uji *hausman* :

Tabel 5.11
Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 247.942524 | 5 | 0.0000 |

Sumber: *Output Eviews 9.0*

Dalam melakukan Uji *Hausman* hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H_0 : *Random effect model*

H_1 : *Fixed effect model*

Berdasarkan tabel 5.12 diatas, nilai probabilitasnya $< 0,05$ ($0,0000 < 0,05$).

Maka dapat diambil kesimpulan bahwa pada pengujian ini H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*.

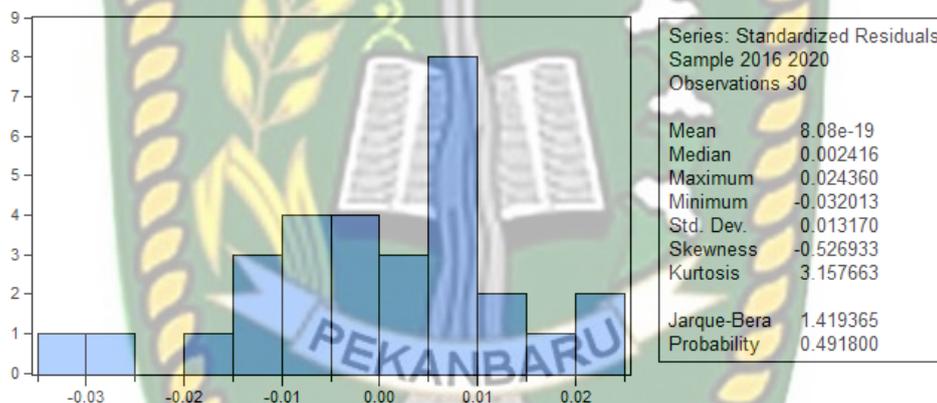
5.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

Setelah mendapatkan *random effect model* yang merupakan model terbaik yang dapat digunakan dalam penelitian ini, maka langkah berikutnya yaitu melakukan uji asumsi klasik. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah model regresi atau sebaran data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Ketentuan dalam melakukan uji normalitas adalah jika nilai probabilitas Jarque Bera $> 0,05$ maka data berdistribusi normal, sebaliknya jika nilai probabilitas Jarque Bera $< 0,05$ maka data tersebut tidak berdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas dalam penelitian ini.

Grafik 5.1
Uji Normalitas



Sumber: *Output Eviews 9.0*

Berdasarkan grafik 5.1 diatas, diketahui bahwa nilai probality Jarque-Bera adalah 0,49180 (lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$) artinya data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas yang dilakukan dalam penelitian ini digunakan untuk melihat apakah terdapat korelasi antara variabel bebas pada model regresi. Berikut disajikan tabel hasil uji multikolinearitas.

Tabel 5.12
Uji Multikolinearitas

| | | | | | |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| KEBIJAKAN_DI | 1.000000 | 0.031389 | -0.345120 | 0.100574 | -0.190694 |
| STRUKTUR_M | 0.031389 | 1.000000 | 0.113186 | -0.348005 | -0.356021 |
| UKURAN_PER | -0.345120 | 0.113186 | 1.000000 | -0.048286 | -0.151074 |
| KEPEMILIKAN | 0.100574 | -0.348005 | -0.048286 | 1.000000 | -0.008132 |
| KEPEMILIKAN | -0.190694 | -0.356021 | -0.151074 | -0.008132 | 1.000000 |

Sumber: *Output Eviews 9.0*

Untuk menentukan ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai koefisien korelasi antar variabel independen. Jika nilai korelasi kelima variabel $> 0,69$ maka terdapat gejala multikolinearitas pada data. Berdasarkan tabel 5.12 diatas bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel $< 0,69$. Artinya bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yang dilakukan dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi terdapat heteroskedastisitas (ketidaksamaan), yang diinginkan adalah homokedastisitas atau sebaran yang memiliki *variance* yang sama. pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser yang terdapat pada data panel. Ketentuannya adalah Jika nilai probability dari masing-masing variabel $> 0,05$ maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, sebaliknya jika nilai probability dari masing-masing variabel $< 0,05$ maka terdapat gejala heteroskedastisitas. Berikut tabel hasil pengujian heteroskedastisitas.

Tabel 5.13
Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS
Method: Panel Least Squares
Date: 09/06/21 Time: 21:19
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 30

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.107096 | 0.264747 | 0.404523 | 0.6903 |
| KEBIJAKAN_DIVIDEN | -2.34E-05 | 0.000108 | -0.216470 | 0.8309 |
| STRUKTUR_MODAL | 3.79E-05 | 0.000117 | 0.323821 | 0.7496 |
| UKURAN_PERUSAHAAN | -0.006917 | 0.010740 | -0.644109 | 0.5272 |
| KEPEMILIKAN_MANAJ | -0.002485 | 0.005955 | -0.417276 | 0.6812 |
| KEPEMILIKAN_INST | 0.001796 | 0.003086 | 0.581856 | 0.5675 |

Sumber: *Output Eviews 9.0*

Berdasarkan tabel 5.13 diatas dapat dilihat bahwa nilai probability dari masing-masing variabel $> 0,05$. Artinya tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada data.

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi terdapat korelasi antar variabel itu sendiri. Uji autokorelasi dalam penelitian ini akan diuji dengan melihat nilai Durbin-Watson. Apabila nilai Durbin-Watson pada penelitian ini adalah $d_l > d > 4-d_u$, maka tidak terjadi autokorelasi. Berikut disajikan hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini :

Tabel 5.14
Uji Autokorelasi

| | | | |
|-------------------|----------|--------------------|----------|
| F-statistic | 161.2368 | Durbin-Watson stat | 1.918715 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber : *Output Eviews 9.0*

Pada penelitian ini terdapat 30 sampel penelitian (n) dan 5 variabel (k). Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,918715 dan nilai dU sebesar 1,73860. Maka $1,918715 > 1,73860$ artinya tidak terdapat gejala autokorelasi.

5.1.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan persamaan regresi linear berganda yang akan disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 5.15
Uji Hipotesis

Dependent Variable: AGENCY_COST
Method: Panel Least Squares
Date: 09/06/21 Time: 21:14
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 30

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -0.121407 | 0.503643 | -0.241057 | 0.8121 |
| KEBIJAKAN_DIVIDEN | 0.000713 | 0.000206 | 3.461337 | 0.0026 |
| STRUKTUR_MODAL | -0.000590 | 0.000223 | -2.646064 | 0.0159 |
| UKURAN_PERUSAHAAN | 0.039171 | 0.020431 | 1.917265 | 0.0704 |
| KEPEMILIKAN_MANAJ | 0.000944 | 0.011328 | 0.083306 | 0.9345 |
| KEPEMILIKAN_INST | -0.011316 | 0.005871 | -1.927379 | 0.0690 |

Effects Specification

| Cross-section fixed (dummy variables) | | | |
|---------------------------------------|----------|-----------------------|-----------|
| R-squared | 0.988353 | Mean dependent var | 0.230700 |
| Adjusted R-squared | 0.982224 | S.D. dependent var | 0.122033 |
| S.E. of regression | 0.016270 | Akaike info criterion | -5.122361 |
| Sum squared resid | 0.005030 | Schwarz criterion | -4.608589 |
| Log likelihood | 87.83542 | Hannan-Quinn criter. | -4.958001 |
| F-statistic | 161.2368 | Durbin-Watson stat | 1.918715 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber: *Output Eviews 9.0*

Analisis regresi linear berganda berfungsi untuk memenuhi dalam melakukan hipotesis penelitian yang nantinya apakah hipotesis tersebut dapat diterima atau ditolak. Analisis regresi berganda menggunakan standar α sebesar 5%. Berikut persamaan analisis regresi linear berganda pada penelitian ini :

$$\text{Agency Cost} = - 0,121407 + 0,000713 \text{ Kebijakan Dividen} - 0,000590 \text{ Struktur Modal} + 0,039171 \text{ Ukuran Perusahaan} + 0,000944 \text{ Kepemilikan Manajerial} - 0,011316 \text{ Kepemilikan Institusional}$$

Berikut intepretasi dari persamaan regresi linear diatas :

- 1) $a = - 0,121407$ artinya jika variabel Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional bernilai Konstan, maka diperkirakan perubahan nilai *Agency Cost* sebesar $- 0,121407$.
- 2) $b_1 = 0,000713$ bernilai positif, artinya setiap kenaikan variabel Kebijakan Dividen sebesar satu satuan maka diperkirakan *Agency Cost* meningkat sebesar $0,000713$ dengan asumsi variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional bernilai konstan.
- 3) $b_2 = 0,000590$ bernilai negatif, artinya setiap kenaikan variabel Struktur Modal sebesar satu satuan maka diperkirakan *Agency Cost* menurun sebesar $0,000590$ dengan asumsi variabel Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional bernilai Konstan.
- 4) $b_3 = 0,039171$ bernilai positif, artinya setiap kenaikan variabel Ukuran Perusahaan sebesar satu satuan maka diperkirakan *Agency Cost* meningkat

sebesar 0,039171 dengan asumsi variabel Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional bernilai Konstan.

- 5) $b_4 = 0,000944$ bernilai positif, artinya setiap kenaikan variabel Kepemilikan Manajerial sebesar satu satuan maka diperkirakan *Agency Cost* meningkat 0,000944 dengan asumsi variabel Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional bernilai Konstan.
- 6) $b_5 = 0,011316$ bernilai negatif, artinya setiap kenaikan variabel Kepemilikan Institusional sebesar satu satuan maka diperkirakan *Agency Cost* menurun 0,011316 dengan asumsi variabel Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial bersifat Konstan.

1. Uji T (Parsial)

Uji t dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel dependen (Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional) terhadap variabel Independen (*Agency Cost*). Berikut ini disajikan hasil uji t pada penelitian ini :

Tabel 5.16

Uji T (Parsial)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -0.121407 | 0.503643 | -0.241057 | 0.8121 |
| KEBIJAKAN_DIVIDEN | 0.000713 | 0.000206 | 3.461337 | 0.0026 |
| STRUKTUR_MODAL | -0.000590 | 0.000223 | -2.646064 | 0.0159 |
| UKURAN_PERUSAHAAN | 0.039171 | 0.020431 | 1.917265 | 0.0704 |
| KEPEMILIKAN_MANAJ | 0.000944 | 0.011328 | 0.083306 | 0.9345 |
| KEPEMILIKAN_INST | -0.011316 | 0.005871 | -1.927379 | 0.0690 |

Sumber: *Output Eviews 9.0*

Untuk mengambil keputusan hipotesis pada Uji T dapat dilihat melalui nilai t statistik dan nilai probabilitasnya. Jika nilai $t_{\text{statistik}} < t_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dalam penelitian ini t_{tabel} dihitung dengan menggunakan rumus t ($df=30 - 5$) adalah sebesar 1,70814. Kemudian untuk mengetahui apakah signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat dapat dilakukan dengan membandingkan nilai signifikan dan nilai probabilitasnya. Nilai signifikan yang digunakan dalam penelitian ini dilihat dari tabel t yaitu sebesar 0,05. Jika nilai probabilitasnya $<$ nilai signifikasinya maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan pada tabel 5.16, dapat dilihat pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya adalah sebagai berikut :

- a. Variabel Kebijakan Dividen, nilai $t_{\text{statistik}} > t_{\text{tabel}}$ ($3,461337 > 1,70814$) kearah positif serta nilai probabilitasnya $<$ nilai signifikansi yaitu $0,0026 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan kearah positif terhadap *Agency Cost*.
- b. Variabel Struktur Modal, nilai $t_{\text{statistik}} < t_{\text{tabel}}$ ($- 2,646064 < 1,70814$) kearah negatif serta nilai probabilitasnya $>$ nilai signifikansi yaitu $0,0159 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa struktur berpengaruh signifikan kearah negatif terhadap *Agency Cost*.
- c. Variabel Ukuran Perusahaan , nilai $t_{\text{statistik}} < t_{\text{tabel}}$ ($1,917265 > 1,70814$) kearah positif serta nilai probabilitasnya $>$ nilai signifikansi yaitu $0,0704 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Agency Cost*.

- d. Variabel Kepemilikan Manajerial, nilai $t_{\text{statistik}} < t_{\text{tabel}}$ ($0,083306 < 1,70814$) kearah positif serta nilai probabilitasnya $>$ nilai signifikansinya yaitu $0,9345 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Agency Cost*.
- e. Variabel Kepemilikan Institusional, nilai $t_{\text{statistik}} < t_{\text{tabel}}$ ($- 1,927379 < 1,70814$) kearah negatif serta nilai probabilitas $>$ nilai signifikansinya yaitu $0,0690$. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *Agency Cost*.

2. Uji F (Simultan)

Pada penelitian ini uji F dilakukan untuk mengetahui apakah secara keseluruhan atau simultan variabel Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Berpengaruh signifikan terhadap *Agency Cost*. Berikut disajikan hasil perhitungan uji F statistik dan nilai probabilitasnya :

Tabel 5.17

Uji F (Simultan)

| Effects Specification | | | |
|---------------------------------------|----------|-----------------------|-----------|
| Cross-section fixed (dummy variables) | | | |
| R-squared | 0.988353 | Mean dependent var | 0.230700 |
| Adjusted R-squared | 0.982224 | S.D. dependent var | 0.122033 |
| S.E. of regression | 0.016270 | Akaike info criterion | -5.122361 |
| Sum squared resid | 0.005030 | Schwarz criterion | -4.608589 |
| Log likelihood | 87.83542 | Hannan-Quinn criter. | -4.958001 |
| F-statistic | 161.2368 | Durbin-Watson stat | 1.918715 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber: *Output Eviews 9.0*

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 5.17 diatas, dapat dilihat nilai $f_{\text{statistik}}$ sebesar 161,2368 dengan nilai probabilitasnya 0,000000. Karena nilai $f_{\text{statistik}} > f_{\text{tabel}}$ yaitu $161,2368 > 2,53$ dan nilai probabilitas $<$ nilai signifikan = 0,05 dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga, secara keseluruhan atau simultan Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Agency Cost*.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam penelitian ini uji koefisien determinasi dilakukan guna untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai R^2 terletak diantara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Berikut disajikan tabel uji koefisien determinasinya:

Tabel 5.18

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

| Cross-section fixed (dummy variables) | | | |
|---------------------------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.988353 | Mean dependent var | 0.230700 |
| Adjusted R-squared | 0.982224 | S.D. dependent var | 0.122033 |

Sumber : *Ouput Eviews 9.0*

Berdasarkan pada tabel 5.18 diatas nilai R^2 sebesar 0,982224. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional dapat menjelaskan nilai *Agency Cost* sebesar 98,2224%. Sedangkan sisanya sebesar 1,7776% dijelaskan oleh faktor lainnya diluar variabel penelitian.

5.2 Pembahasan

5.2.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Agency Cost*

Berdasarkan hasil penelitian yang didapatkan menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,000713. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap *agency cost*. Hal ini menggambarkan bahwa setiap kenaikan 1% *dividen payout ratio*, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan meningkatkan *agency cost* sebesar 0,000713. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen secara signifikan berpengaruh terhadap variabel *agency cost* yang dapat dilihat dari tingkat signifikansi $0,0026 < 0,005$.

Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan menggunakan *dividen payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *agency cost*. Berdasarkan data yang diperoleh semakin tinggi *dividen payout rasionya*, *agency costnya* juga semakin meningkat, salah satunya terjadi pada PT Phapros Tbk. Tanda positif pada hasil penelitian disebabkan adanya pola pikir pihak pemegang saham yang tidak mementingkan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang, jika suatu perusahaan membagikan dividen tunai dengan harga yang cukup tinggi bahkan melebihi harga sahamnya, maka perusahaan dianggap tidak memiliki dana cadangan yang cukup untuk membiayai pengembangan perusahaan dalam jangka panjang yang nantinya akan berujung pada kebangkrutan. Kemungkinan perusahaan mengalami kerugian dapat menyebabkan munculnya *agency problem* yang nantinya menimbulkan *agency cost*.

Sementara disisi lain investor akan merasa senang jika memperoleh pendapatan berupa dividen yang dianggap lebih pasti dibandingkan menunggu *capital gain*, yang nantinya akan mengurangi ketidakpastian para pemegang saham. Oleh sebab itu, harus dibutuhkan perhitungan yang matang sebelum melakukan pembayaran dividen. Kebijakan dividen dikatakan optimal apabila dapat menyeimbangkan antara keuntungan dan kerugian dari pembayaran dividen tersebut. Kebijakan dividen yang tidak optimal akan menjadi pemicu terjadinya *agency problem* yang berujung pada munculnya biaya keagenan yang akan dikeluarkan oleh pemegang saham.

Hasil penelitian yang didapat tidak sesuai dengan teori agensi yang mengatakan bahwa pembayaran dividen yang tinggi akan memberikan kepastian kepada para pemegang saham serta menghindari adanya konflik antara pihak pemegang saham dan manajer sehingga *agency cost* dalam perusahaan dapat diminimalisir. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2020) dan Negara (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *agency cost*.

5.2.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Agency Cost*

Struktur modal dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio*. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,000590. Nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *agency cost*. Hal ini menggambarkan bahwa setiap kenaikan 1%

debt to equity ratio, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan *agency cost* sebesar 0,000590. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel struktur modal secara signifikan berpengaruh terhadap variabel *agency cost* yang dapat dilihat dari tingkat signifikansi $0,0159 < 0,05$.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *agency cost*. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan penggunaan hutang yang tinggi dapat menurunkan *agency cost* dalam perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio* dalam perusahaan maka semakin efisien perusahaan dalam mengatur beban operasi untuk meningkatkan penjualannya.

Adanya kewajiban dalam melakukan pembayaran terhadap bunga dan pengembalian hutang dapat memberikan penekanan terhadap manajer agar mampu menekan biaya dan beban operasional serta dapat meningkatkan penjualan perusahaan, sehingga kemungkinan untuk terjadinya *agency cost* juga akan semakin kecil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemegang saham dan manajer yang akan memicu terjadinya *agency cost* bisa dengan meningkatkan penggunaan hutang. Tujuannya agar manajer termotivasi untuk memenuhi tanggungjawabnya kepada pemegang saham terutama terhadap pihak kreditur. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2017), Putri (2017), dan Negara (2019) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *agency cost*.

5.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Agency Cost*

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,039171. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *agency cost*. Hal ini menggambarkan bahwa setiap kenaikan 1% ukuran perusahaan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan meningkatkan *agency cost* sebesar 0,039171. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan secara signifikan tidak berpengaruh terhadap variabel *agency cost* yang dapat dilihat dari tingkat signifikansi $0,0704 > 0,05$.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *agency cost*. Tanda positif pada hasil penelitian ukuran perusahaan terhadap *agency cost* dapat dilihat dari ukuran perusahaan yang terus meningkat setiap tahunnya. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin kompleks pula masalah keagenan yang dihadapi karena perusahaan tidak dalam kondisi kesulitan keuangan dan tidak berhati-hati dalam melakukan pengeluaran (Pratiwi, 2017). Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya ukuran perusahaan juga tidak dapat mengurangi terjadinya *agency cost* karena perusahaan yang besar tidak mudah untuk dilakukan *monitoring*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohmaniyah, dkk (2018), Pratiwi (2017) dan Fachruddin (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu meminimalisir terjadinya *agency cost*.

5.2.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Agency Cost*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,000944. Nilai koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *agency cost*. Hal ini menggambarkan bahwa setiap kenaikan 1% kepemilikan manajerial, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan *agency cost* sebesar 0,000944. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial secara signifikan tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang dapat dilihat dari tingkat signifikansi $0,9345 > 0,05$.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial juga tidak berpengaruh terhadap *agency cost*. Hal ini tidak sesuai dengan teori agensi yang menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan saham manajerial, manajer sekaligus bertindak sebagai *principal* pada suatu perusahaan sehingga manajer akan bekerja dengan lebih baik untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan tanpa memikirkan kepentingan pribadi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handoko (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*.

5.2.5 Pengaruh Kepemilikan Instiusional Terhadap *Agency Cost*

Berdasarkan hasil penelitian variabel kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien negatif sebesar -0,011316. Nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *agency cost*. Hal ini menggambarkan bahwa setiap kenaikan 1% kepemilikan institusional, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan *agency*

cost sebesar 0,011316. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional secara signifikan tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang dapat dilihat dari tingkat signifikansi $0,0690 > 0,05$.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *Agency cost*. Namun dalam penelitian ini tingginya kepemilikan institusional yang terdapat dalam perusahaan tidak mampu menurunkan biaya keagenan. Hal ini dikarenakan *monitoring* yang dilakukan oleh pihak institusional belum maksimal, selain itu tingginya kepemilikan institusional memungkinkan para pengelola untuk lebih mementingkan kesejahteraan pribadinya karena kepemilikan institusi merupakan sumber kekuasaan yang digunakan dalam mendukung keputusan manajemen perusahaan, sehingga kepemilikan institusional dalam penelitian ini belum mampu meminimalisir terjadinya *agency cost*.

Hal ini tidak sesuai dengan teori agensi yang menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan saham institusional, yang juga bertindak sebagai *principal* pada suatu perusahaan yang memonitor kinerja manajemen perusahaan sehingga dapat mengurangi tindakan manajer yang dapat merugikan perusahaan dan mengakibatkan timbulnya *agency cost*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliandini, dkk (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *agency cost*.

BAB VI

PENUTUP

6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data serta pembahasan yang telah dilakukan pada perusahaan barang konsumsi yang telah dilakukan, penulis menarik kesimpulan, yaitu sebagai berikut :

Secara simultan variabel kebijakan dividen, struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*.

Secara parsial, Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Agency Cost*, Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Agency Cost*. Variabel Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Agency Cost*. Sedangkan Variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Agency Cost*.

1.2 Saran

Adapun saran yang dapat berikan bagi penelitian selanjutnya sebagai berikut :

1. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jumlah sampel yang lebih banyak dengan menggunakan sektor atau industry lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan jumlah variabel independen baru yang dapat mempengaruhi *agency cost*.

DAFTAR PUSTAKA

- Einsenhardt, K.M. 1989. *Agency Theory: An Assesment and Review*. *Academy of management review*, Vol. 14, No. 1, pp, 57-74.
- Febri, Risliana. 2019. *Pengaruh Good Corporate Governance dan Kebijakan Hutang Terhadap Agency Cost*. *Jurnal Akutansi Universitas Muhammadiyah Prof Hamka Indonesia*.
- Ghozali, Imam. 2018. *Teori, Konsep Dan Aplikasi Dengan Eviews 10 Analisis Multivariant Dan Ekonometrika*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Handayani, Mayrista Dwi. 2020. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Dan Leverage Terhadap Agency Cost Pada Sektor Industry Barang Konsumsi*. Artikel Ilmiah STIE Perbanas Surabaya.
- Handoko, Jesica. 2014. *Pengaruh Struktur Modal Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Agency Cost Perusahaan LQ45 di BEI Tahun 2013*. *The 7th NCFB and Doctoral Colloquium Fakultas Bisnis dan Pascasarjana UKWMS*.
- Hadiprajitno, Paulus Basuki. 2013. *Struktur Kepemilikan, Mekanisme Tata Kelola Perusahaan dan Biaya Keagenan di Indonesia*. *Jurnal Akutansi dan Auditing*. Vol. 9, No. 3, pp. 97-127.
- Hamidah dkk. 2017. *The Effect Of Firm Performance, Leverage, Firm Rize, And Firm Growth On Agency Cost Of Trading Company In Indonesia, Malaysia, And Thailand : Research Periode Of 2009-2013*. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol. 8, No. 1, pp. 119-136.

Irwansyah dkk. 2020. *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Agency Cost Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*

Jensen, M.C., dan W.H. Meckling. 1976. *Theory Of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure.* Journal Of Financial Economic.

Negara, Iwan Kusuma. 2019. *Analisis Pengaruh Kebijakan Dividend Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Agency Cost Sebagai Variabel Intervening. Pada Emiten Manufaktur Sektor Industry Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Unram, Vol. 19. No. 1.

Rahayu, Wulan Agni. 2017. *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Dan Struktur Modal Terhadap Agency Cost (Studi Pada Industry Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016).* Skripsi Fakultas Bisnis Dan Manajemen Universitas Widyatama.

Rahmawati, Syarifah. 2017. *Konflik Keagenan Dan Tata Kelola Perusahaan Di Indonesia.* Banda Aceh: Syah Kuala University Press.

Rohmaniyah, dkk. 2018. *Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Agency Cost Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2012-2016.* Jurnal Akutansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang, Vol. 07 No. 12.

- Sintyawati, Ni Luh Ary. 2018. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Leverage Terhadap Biaya Keagenan Pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana. Vol. 7, No. 22, pp. 993-1020.
- Sudana, I Made. 2015. *Teori Dan Praktik Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Triwahyuni, Fitri. 2016. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Agency Cost Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industry Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa*. Skripsi. Fakultas Bisnis Dan Manajemen Universitas Widyatama.
- Putri, Tryara Dwi. 2017. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Struktur Modal Terhadap Agency Cost*. Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Bung Hatta. Vol. III, NO. 6.
- Putri dkk. 2017. *Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Agency Cost pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Periode 2012-2015*. Vol. 3, No. 1.
- Wijayati, Fitri Laela. 2015. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Biaya Keagenan*. Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Surakarta.

Yuliandini dkk. 2020. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Biaya Keagenan Pada Emiten Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018*. Jurnal Universitas Mahasaraswati Denpasar.

Yuliana, Ratna. 2019. *Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM), Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.

