

---

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP BIAYA KEAGENAN PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR (CONSUMER GOODS  
INDUSTRY) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA TAHUN 2012-2016**

**Elisabeth Indah Sari**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YAI  
indah.elisabeth@gmail.com

**Lita Dharmayuni**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Y.A.I  
litadharmayuni@gmail.com

**ABSTRACT:** *This research aims to examine the effect of capital structure and firm size of companies partially or simultaneously on the agency cost of manufacturing companies in the consumer goods sector.*

*This research using purposive sampling method which is a method of determining the number of samples selected at random based on the criteria. During the period 2012 – 2016, 17 companies were selected as the samples in this research. With the help of Eviews 9 program, the data analysis techniques starting from descriptive statistical tests, then continued with panel data regression analysis, after that the classic assumption test and the last test is hypothesis testing.*

*These results show that capital structure partially has a positive affect and not significant on agency cost and firm size has a negative affect and significant on agency cost. Capital structure and firm size simultaneously has affect on the agency cost and can be explained by 90,2846% while the remaining 9,7154% are explained by other variables not examined in this research.*

**Keywords:** *capital structure, firm size, profitability, and agency cost*

## **PENDAHULUAN**

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

yang terkait. Dengan adanya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan sejumlah biaya yang disebut biaya keagenan (*agency cost*).

Menurut Lukas dalam Rio Gulardi, (2016) Biaya keagenan (*Agency Cost*) adalah biaya yang dikeluarkan pemegang saham (pemilik) untuk meyakinkan agar manajer bekerja sungguh-sungguh untuk kepentingan pemegang saham. Bezooyen dalam Moeljadi, (2006:4) mengemukakan bahwa biaya agensi dikeluarkan agar pihak yang diberi wewenang dapat bertindak sesuai keinginan pemilik, biaya-biaya agensi tersebut yaitu pengeluaran untuk melakukan pengawasan (*monitoring cost*), biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk mencegah agar tindakan manajer tetap sesuai dengan kepentingannya. Biaya yang dikeluarkan untuk menjamin agar manajer tidak mengambil keuntungan dan fasilitas yang diberikan (*bonding cost*). Biaya yang dikeluarkan pemilik untuk mengembalikan citra perusahaan dan kesan yang buruk karena tidak tercapainya dua tujuan tersebut.

Dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut menurut Jensen dan Meckling dalam Ujijantho dan Pramuka (2007). *Principal* menginginkan peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Sedangkan, manajer yang mengelola perusahaan mempunyai tujuan yang berbeda terutama peningkatan prestasi individu dan kompensasi yang akan di terima. Karena kepentingan yang berbeda ini, sering muncul konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham tersebut dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut. Untuk menjamin agar para manajer melakukan hal yang terbaik bagi pemegang saham secara maksimal, perusahaan harus menanggung biaya keagenan, yang bisa berupa: pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen, pengeluaran untuk menata struktur organisasi sehingga kemungkinan timbulnya perilaku manajer yang tidak dikehendaki semakin kecil, dan biaya kesempatan karena hilangnya kesempatan memperoleh laba sebagai akibat dibatasinya kewenangan manajemen. Sehingga tidak bisa mengambil keputusan secara tepat waktu. Padahal, seharusnya hal itu bisa dilakukan jika manajer tersebut juga menjadi pemilik perusahaan.

Manajemen perusahaan pada dasarnya memiliki kepentingan ganda yaitu untuk memaksimalkan kepentingan pemegang saham dan kepentingan perusahaan itu sendiri. Untuk itu, manajemen akan selalu mencari cara agar dapat menyelaraskan kedua tujuan tersebut. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang dikenal dengan konflik keagenan akan mempengaruhi kedua belah pihak untuk memaksimalkan kepentingan dan kesejahteraannya masing-masing. Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*.

---

Selain itu terdapat beberapa cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency cost*, seperti dengan mengoptimalkan struktur modal. Setiap perusahaan pasti menginginkan struktur modalnya agar tetap optimal. Dimana struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara *risk* dan *return* sehingga memaksimalkan harga saham, Margaretha Farah(2005:120). Salah satu biayanya adalah termasuk biaya keagenan (*agency cost*).

Struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri atas utang jangka panjang dan modal sendiri (Margaretha Farah, 2005:119). Struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Ada kecenderungan manager ingin menahan sumber daya sehingga mempunyai control atas sumber daya tersebut.

Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil. Bersamaan dengan meningkatnya pengetahuan masyarakat dibidang pasar modal dan tersedianya dana dari para calon investor yang berminat menginvestasikan modalnya, struktur modal telah menjadi salah satu faktor pertimbangan yang cukup penting. Hal ini terkait dengan resiko dan pendapatan yang akan diterima. Dalam melihat struktur modal perusahaan, investor tidak dapat dipisahkan dari informasi perusahaan berupa laporan keuangan yang dikeluarkan setiap tahunnya. Para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan.

Cara yang bisa dilakukan untuk mengurangi struktur modal melalui penggunaan hutang. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan free cash flow. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka manager akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayar bunga. Jensen dan Meckling dalam Rio Gulardi (2016) menyatakan bahwa tingkat utang yang optimum akan menghasilkan total biaya keagenan yang minimum pada tingkat utang dan saham. Konsekuensi pada perspektif teori keagenan, hubungan antara tingkat utang dengan kepemilikan manajerial tergantung pada ukuran relatif dari biaya keagenan utang dan saham yang eksis diberbagai tingkatan pada kepemilikan manajerial.

Dengan meningkatkan hutang, semakin kecil porsi saham yang harus dijual perusahaan sehingga meminimalisir masalah agensi antara pemegang saham dan manajer. Semakin besar hutang perusahaan, semakin kecil dana yang menganggur yang dapat dipakai manajer untuk pengeluaran yang dianggap kurang perlu. Meningkatkan hutang akan mengurangi masalah agensi antara manajer dan pemegang saham, tetapi perusahaan tidak menggunakan hutang sebesar- besarnya karena ada masalah agensi antara pemberi hutang dan manajer sehinggadikhawatirkan manajer akan menyalahgunakan kekayaan bondholder untuk kepentingan pribadi dan pemegang saham.

Adapun juga cara untuk mengurangi *agency cost* berikutnya yaitu dengan menggunakan ukuran perusahaan yang disinyalir dapat menurunkan biaya agensi. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau

total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *agency cost*, penjelasan tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan besar memerlukan lebih sedikit beban-beban yang berhubungan langsung dengan produksi.

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan, Suwito dan Herawaty (2005). Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba, Sidhartadalam Rio Gulardi (2016).

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industry, Lisa dan Jogi (2013). Perusahaan besar yang sudah well-established akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula, Sartono Agus (2010:249).

## REVIEW LITERATUR DAN HIPOTESIS

### Teori Agency

Teori agensi merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara pemilik modal (*principal*) yaitu investor dengan manajer (*agent*). Investor memberikan wewenang pada manajer untuk mengelola perusahaan. Teori agensi mendasarkan hubungan kontrak antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*) sulit tercipta karena adanya kepentingan yang saling bertentangan (*conflict of interest*). Perbedaan kepentingan antara *principal* dengan *agent* dapat menimbulkan permasalahan yang dikenal dengan asimetri informasi. Keadaan asimetri informasi terjadi ketika adanya distribusi informasi yang tidak sama antara *principal* dan *agent*. Akibat adanya informasi yang tidak seimbang (asimetri informasi) ini, dapat menimbulkan dua permasalahan yang disebabkan karena adanya kesulitan *principal* memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan *agent*.

### Biaya Keagenan

Menurut Brigham et. al (2007), menyatakan bahwa untuk menjamin agar para manajer melakukan hal yang terbaik bagi pemegang saham secara maksimal, perusahaan harus menanggung biaya keagenan (*agency cost*), yang dapat berupa :

1. Pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen,

2. Pengeluaran untuk menata struktur organisasi sehingga kemungkinan timbulnya perilaku manajer yang tidak dikehendaki semakin kecil, dan
3. Biaya kesempatan karena hilangnya kesempatan memperoleh laba sebagai akibat dibatasinya kewenangan manajemen sehingga tidak dapat mengambil keputusan secara tepat waktu, yang seharusnya hal tersebut dapat dilakukan jika pemilik manajer juga menjadi pemilik perusahaan atau disebut juga *managerial ownership*."

Untuk mengukur *total assets turnover* maka digunakan perbandingan antara total pendapatan operasional dengan rata-rata total aset yang dimiliki perusahaan. Untuk

### **Struktur Modal**

Struktur modal adalah gabungan antara hutang jangka panjang dan modal yang harus dipertahankan oleh perusahaan. Pada dasarnya tugas manajer keuangan perusahaan adalah berusaha mencari keseimbangan finansial neraca yang dibutuhkan serta mencari susunan kualitatif neraca tersebut dengan sebaik-baiknya. Pemilihan susunan kualitatif pada sisi dari sisi *liabilities* dan *equities* akan menentukan struktur keuangan dan struktur *asset* akan menentukan struktur kekayaan perusahaan, sedangkan pemilihan susunan kualitatif modal perusahaan.

Tujuan manajemen struktur modal kerja adalah menciptakan bauran sumber dana permanen sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan harga saham dan agar tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tercapai. Bauran pendanaan yang ideal dan selalu diupayakan manajemen ini disebut struktur modal optimal. Perusahaan dalam menentukan struktur modalnya pasti bertujuan untuk meminimalkan biaya modal yang akan dikeluarkan, karena biaya ini secara potensial akan mengurangi pembayaran deviden tunai kepada para pemegang saham. Jika biaya modal ini dapat diminimalisir, jumlah deviden tuani yang akan dibayarkan akan meningkat, dan hal ini tentunya dapat memaksimalkan harga saham.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat berdasarkan dari besarnya total asset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan memiliki karakteristik masing - masing yang berbeda. Menurut Arifin (2012), perusahaan manufaktur memiliki total asset yang jauh lebih besar dibandingkan dengan perusahaan jasa dan dagang dikarenakan aktifitas perusahaan manufaktur yang lebih mengedepankan pengelolaan asset menjadi barang jadi, sehingga total asset menjadi sangat flexible digunakan untuk mengukur besar atau medium atau kecilnya suatu perusahaan manufaktur. Ukuran perusahaan bisa dilihat dari total asset perusahaan sesuai dengan pendapat astuti dan zuhrotun dalam basir (2003), perusahaan dengan total asset yang besar mencerminkan keamanan perusahaan. Perusahaan yang sudah mapan biasanya kondisi keuangannya juga sudah stabil, selain itu asset digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap

perusahaan, dimungkinkan pihak kreditor tertarik menanamkan dananya ke perusahaan, Weston dan Brigham dalam Jaelani dan Idrus (2001).

## **Hipotesis**

### **1. Hubungan Struktur Modal dengan Biaya Agensi**

Variabel struktur modal yang digunakan penulis pada penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR). Khan et al (2012) menyatakan bahwa utang dalam struktur modal dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost*. Jensen dalam Rio Gulardi (2016) menerangkan jika perusahaan banyak utang, maka manajer akan “dipaksa” mengeluarkan *free cash flow* (aliran kas bebas) dari perusahaan untuk membayar utang, sehingga dapat mencegah pengeluaran perusahaan lainnya yang tidak penting (mengurangi arus kas yang tersedia untuk diskresioner yang digunakan manajemen). Hal tersebut akan memperkecil *agency cost*

**H1 : Terdapat pengaruh signifikan kepemilikan struktur modal terhadap biaya agensi.**

### **2. Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Biaya Agensi**

Zhangdan Li(2008) juga menemukan pengaruh signifikan negatif ukuran perusahaan terhadap *agency cost*. Ukuran perusahaan yang besar membutuhkan sedikit beban *discretionary*. Selain itu, perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung menarik perhatian dan kemungkinan berada dalam observasi publik yang lebih besar, sehingga perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas untuk mengurangi *agency cost*. Selain itu, semakin besar perusahaan maka semakin banyak karyawan yang dipekerjakan, hal tersebut menyebabkan pemerintah akan memberikan pengawasan yang lebih, untuk melindungi para pekerja dan menyoroiti masalah sosial yang terjadi di dalam perusahaan (Firth, 2008). Dengan demikian, keadaan tersebut menuntut perusahaan yang memiliki tanggung jawab besar kepada publik dan pemerintah, untuk mengoperasikan perusahaan dengan profesionalitas yang tinggi, sehingga hal ini akan menurunkan *agency cost*.

**H2 : Terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap biaya agensi.**

### **3. Hubungan Struktur Modal dengan Biaya Agensi**

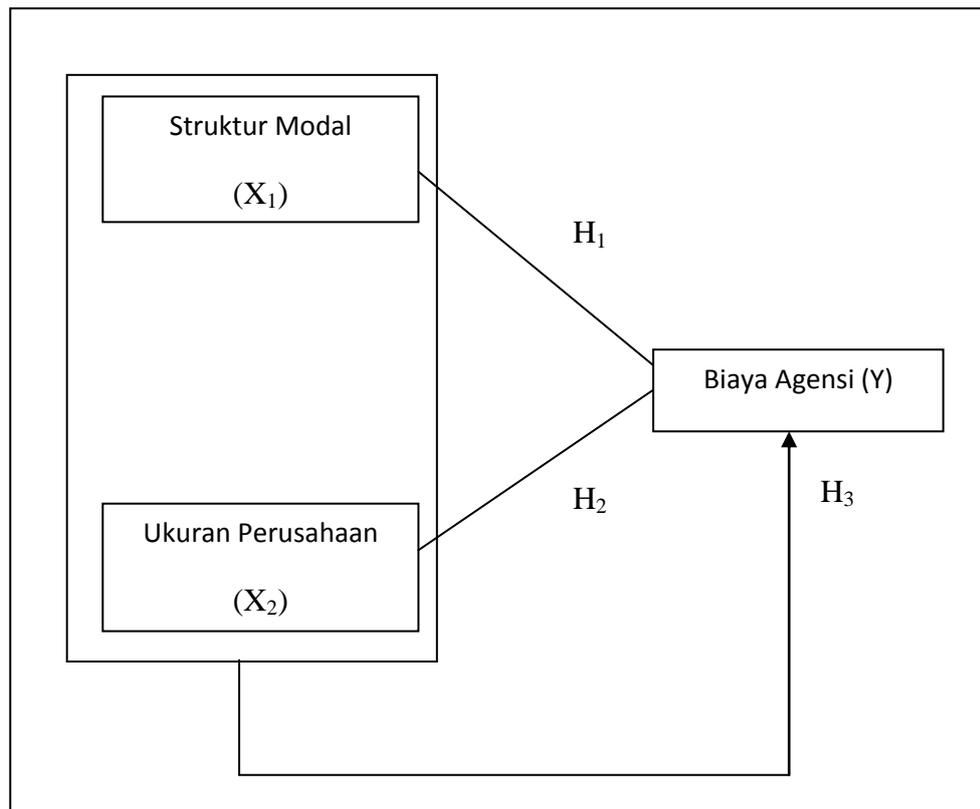
Struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan modal pinjaman (hutang jangka pendek yang bersifat permanen, dan hutang jangka panjang) dengan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) Sjahrial (2014:250), sedangkan definisi struktur modal adalah sebagai struktur modal merupakan cara perusahaan untuk membentuk sisi kanan neraca yang terdiri dari modal dan hutang Zani et al (2013). Ukuran perusahaan adalah menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva Nuraina (2012), berdasarkan pendapat dari

beberapa ahli/pakar diatas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aktiva, modal sendiri dan penjualan.

**H3 : Terdapat pengaruh signifikan struktur modal dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap biaya agensi.**

### Kerangka Pemikiran

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



## METODE

### Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan Deskriptif dan Asosiatif kausal yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2014), dengan penelitian ini maka akan dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan, dan mengontrol suatu gejala dan hubungan yang digunakan adalah hubungan kausal yaitu hubungan sebab akibat melakukan antara satu variabel dengan variabel lainnya atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi.

### Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono 2014). Populasi dalam penelitian ini adalah 37 perusahaan manufaktur (*consumer goods industry*) yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Dari perusahaan manufaktur (*consumer goods industry*) ini yang dilakukan penelitian oleh penulis adalah Laporan Keuangan Tahunan yang telah diaudit periode 2012-2016.

### Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2014). Sampel tersebut menjadi sumber data sebenarnya dalam suatu penelitian yang diambil dengan menggunakan teknik tertentu yang disebut dengan teknik sampling. Pemilihan sampel ditentukan secara *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2014), *Purposive Sampling* adalah teknik penentuan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dimana sampel yang diambil ditentukan sendiri oleh peneliti dan dapat kriteria yang ditentukan. Kriteria sampel adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur (*consumer goods industry*) yang terdaftar secara berturut-turut tahun 2012-2016.
- b. Perusahaan manufaktur (*consumer goods industry*) yang memiliki laba positif secara berturut-turut tahun 2012-2016

Berdasarkan data yang diatas maka sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah 17 perusahaan manufaktur (*consumer goods industry*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Pengukuran Variabel

Berikut ini adalah definisi operasional dari masing - masing variable penelitian:

#### 1. Variabel Bebas (*Independen*)

Ada tiga variabel independen yang hendak diuji dalam penelitian ini dalam hubungannya dengan pengaruh yang diberikan terhadap biaya keagenan yaitu:

##### a. Struktur Modal ( $X_1$ )

Variabel struktur modal dalam penelitian ini akan menggunakan proksi seperti penelitian Zheng (2013) yaitu *debt to asset ratio* (DAR). Rasio DAR menunjukkan tingkat *leverage* perusahaan atau menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menanggung kerugian tanpa merugikan kepentingan kreditor (Weygandt dkk., 2011). Makin rendah rasio DAR, makin banyak *equitybuffer* yang tersedia bagi kreditor.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

b. Ukuran Perusahaan ( $X_2$ )

Total asset dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai asset relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai market capitalized dan penjualan, Wuryatiningsih dalam Sudarmadji(2007). Jika nilai dari total aktiva, penjualan, atau modal itu besar, maka digunakan natural logaritma dari nilai tersebut, Husnan dalam Rio Gulardi (2016).

$$\text{Ukuran Perusahaan (Size)} = \ln \text{ Total Aset}$$

2. Variabel Terikat (Dependen)

Menurut Ross (2005) biaya keagenan adalah sejumlah biaya yang dipertentangkan oleh manajer sebagai pihak internal dengan investor atau pemegang saham sebagai pihak eksternal. Pada penelitian ini untuk mengukur biaya keagenan digunakan *total assets turnover*.

Untuk mengukur *total assets turnover* maka digunakan perbandingan antara total pendapatan operasional dengan rata-rata total assets yang dimiliki perusahaan. Untuk mengukur *total assets turnover* dapat dicari dengan menggunakan rumus:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Pendapatan Operasioanal}}{\text{Rata-Rata Total Aset}}$$

**Teknik Analisis**

Dalam penelitian ini Peneliti menganalisis data rasio dan menggunakan analisis korelasi dan regresi untuk menganalisis hubungan dan pengaruh antara variabel dalam statistik infrensial. Peneliti juga melakukan uji signifikan, yaitu untuk menentukan apakah suatu kesimpulan dari data sampel dapat diberlakukan pada obyek atau tidak. Dimana signifikan adalah kemampuan untuk digenerasikan dengan kesalahan tertentu (Sugiyono, 2014).

**Model Data Panel**

Metode analisis penelitian ini menggunakan analisis panel data sebagai alat pengolahan data dengan menggunakan software Eviews 9. Analisis dengan menggunakan panel data adalah kombinasi dari data *time series* dan *cross section*. Dengan mengakomodasi dalam model informasi baik yangterkait variable - variabel *cross section* maupun *time series*, data panel secara substansial mampu menurunkan masalah *omitted variables*,

1. Uji *Chow-test* (*Common vs fixed effect*)

Uji signifikansi *fixed effect* (uji F) atau *Chow-test* adalah untuk mengetahui

apakah teknik regresi data panel dengan *fixed effect* lebih baik dari model regresi data panel tanpa variabel dummy atau OLS.

2. Uji Hausman

Pengujian ini dilakukan untuk menguji metode yang paling baik digunakan, apakah *fixed effect* atau *random effect*. Uji menggunakan indikator statistik *Chi* hitung yang untuk selanjutnya dibandingkan dengan *chi square* tabel untuk mengetahui apakah hipotesis *null* ditolak atau tidak ditolak

**Uji Hipotesis**

1. Uji Signifikansi Korelasi Parsial

Uji t digunakan untuk melihat signifikansi dari pengaruh independen secara individu terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lain bersifat konstan. Untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi (probabilitas) masing-masing variabel independen dengan pengambilan keputusan sebagai berikut :

- a. Jika nilai signifikansi pada variabel bebas > 0.05, maka  $H_0$  diterima, artinya secara individual variabel bebas tidak mempengaruhi variabel terikat.
- b. Jika nilai signifikansi pada variabel bebas < 0.05, maka  $H_0$  ditolak, artinya secara individual variabel bebas mempengaruhi variabel bebas.

2. Uji Signifikansi Korelasi Berganda

Uji F ini adalah pengujian yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh koefisien regresi secara bersama-sama terhadap dependen variabel.

Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan nilai  $\alpha$  yang ditetapkan (0,05) atau 5%. Jika signifikansi < 0,05 maka  $H_0$  ditolak, yang berarti variabel independen bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Jika signifikansi > 0,05 atau 5% maka  $H_0$  diterima yang berarti variabel independen bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen.

3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel - variabel dependen.

$$R^2 = r_{y,x}^2 \times 100\%$$

Dimana :

$R^2$  = koefisien determinasi untuk model regresi  
variabel x  $r_{y,x}$  = koefisien korelasi variabel x dengan variabel y

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi tidak bias dan konsisten. Pengukuran asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas regresi, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas Regresi

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dalam *Eviews*, normalitas sebuah datga dapat diketahui dengan membandingkan nilai Jarque-Bera (JB) dan nilai *Chi Square* tabel ( $\chi^2$  tabel). Uji Jarque-Bera didapat dari *histogram normality* pada *Eviews*. Untuk mendeteksi apakah residualnya berdistribusi normal atau tidak dengan membandingkan nilai Jarque Bera dengan  $\chi^2$

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linier berganda. Salah satu cara mendeteksi keberadaan multikolinearitas di dalam suatu model adalah dengan melihat jika nilai  $R^2$  yang dihasilkan dari suatu estimasi model empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.

$R^2 < 0,8$ maka tidak terdapat multikolinearitas.
--

$R^2 > 0,8$ maka terdapat multikolinearitas.
--

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan adanya problem autokorelasi. Autokorelasi

muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data *time series* karena "gangguan" pada seseorang individu/kelompok cenderung memengaruhi "gangguan" pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya.

Nilai *Durbin Watson* kemudian dibandingkan dengan nilai  $d$ -tabel. Hasil perbandingan akan menghasilkan kesimpulan seperti kriteria sebagai berikut:

- 1) Jika  $d < d_l$ , berarti terdapat autokorelasi positif
- 2) Jika  $d > (4 - d_l)$ , berarti terdapat autokorelasi negatif
- 3) Jika  $d_u < d < (4 - d_l)$ , berarti tidak terdapat autokorelasi
- 4) Jika  $d_l < d < d_u$  atau  $(4 - d_u)$ , berarti tidak dapat disimpulkan

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homokedastisitas, dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang mengalami homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2005).

Dalam penelitian ini, metode yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas menggunakan uji white. Pengujian ini dilakukan dengan bantuan program Eviews 9 yang akan memperoleh nilai probabilitas Obs\*R-square yang nantinya akan dibandingkan dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ). Jika nilai probabilitas signifikansinya di atas 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun sebaliknya, jika nilai probabilitas signifikansinya di bawah 0,05 maka dapat dikatakan telah terjadi heteroskedastisitas.

**Analisis dan Pembahasan**

**Tabel 1**  
**Regresi Linier Berganda**

Dependent Variable: Y  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/17/17 Time: 16:15  
Sample: 2012 2016  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 17  
Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.005562	0.166796	0.033345	0.9735
X2	-0.148329	0.044077	-3.365192	0.0013
C	2.863811	0.630032	4.545502	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.902846	Mean dependent var	0.750118
Adjusted R-squared	0.876350	S.D. dependent var	0.278813
S.E. of regression	0.098042	Akaike info criterion	-1.612786
Sum squared resid	0.634403	Schwarz criterion	-1.066782
Log likelihood	87.54342	Hannan-Quinn criter.	-1.393168
F-statistic	34.07427	Durbin-Watson stat	1.770966
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Eviews Versi 9.0 for windows

### Analisis

Selanjutnya dilakukan pengujian analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian statistik diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 2,863811 artinya apabila Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan tidak ada atau nilainya adalah 0, maka Biaya Keagenan nilainya sebesar 2,863811.
2. Koefisien regresi variabel Struktur Modal ( $X_1$ ) sebesar 0.005562, berarti bahwa apabila Struktur Modal ( $X_1$ ) ditingkatkan 1 satuan, sementara variabel independen lainnya tetap maka Biaya Keagenan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.005562 dan sebaliknya apabila Struktur Modal ( $X_1$ ) diturunkan sebesar 1 satuan, sementara variabel independen lainnya tetap maka Biaya Keagenan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0.005562. Koefisien bernilai Positif artinya ada hubungan antara Struktur Modal ( $X_1$ ) dengan Biaya Keagenan (Y).
3. Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) sebesar -0.148329, berarti bahwa apabila Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) ditingkatkan 1 satuan, sementara variabel independen lainnya tetap maka Biaya Keagenan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0.148329 dan sebaliknya apabila Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) diturunkan sebesar 1 satuan, sementara variabel independen lainnya tetap maka Biaya Keagenan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.148329. Koefisien bernilai negatif artinya ada hubungan berlawanan antara Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) dengan Biaya Keagenan (Y)

### Uji Signifikansi

#### 1. Hipotesis Pertama ( $H_1$ )

Dengan nilai koefisien Struktur Modal ( $X_1$ ) sebesar 0.005562 yang menandakan bahwa Struktur Modal ( $X_1$ ) mempunyai pengaruh positif terhadap Biaya Keagenan (Y). Nilai signifikansi sebesar 0.9735 > 0,05 yang berarti Struktur Modal ( $X_1$ ) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Biaya Keagenan (Y). Dengan demikian hipotesis  $H_1$  tidak terbukti. Artinya informasi biaya keagenan dari segi struktur modal dengan alat ukur *Debt to Asset Ratio* tidak mempengaruhi biaya operasional yang terjadi didalam suatu perusahaan sehingga tidak mempengaruhi struktur modal.

#### 2. Hipotesis Kedua ( $H_2$ )

Hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.11 dengan nilai koefisien Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) sebesar -0.148329 yang menandakan bahwa Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) mempunyai pengaruh negatif terhadap Biaya Keagenan (Y). Nilai signifikansi sebesar 0.0013 < 0.05 yang berarti Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) mempunyai pengaruh signifikan terhadap Biaya Keagenan (Y). Dengan demikian hipotesis  $H_2$  terbukti. Ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap biaya keagenan yang artinya jika hal-hal lain dianggap tetap, peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1% akan menurunkan agency cost sebesar 0.148%. Indikasinya adalah bahwa: 1) perusahaan besar dapat mengurus discretionary expensedengan bijak sehingga efisien, 2) adanya skala

ekonomis, serta 3) perusahaan besar mempunyai penjualan bersih yang lebih besar dari pada perusahaan kecil.

### 3. Hipotesis Ketiga (H<sub>3</sub>)

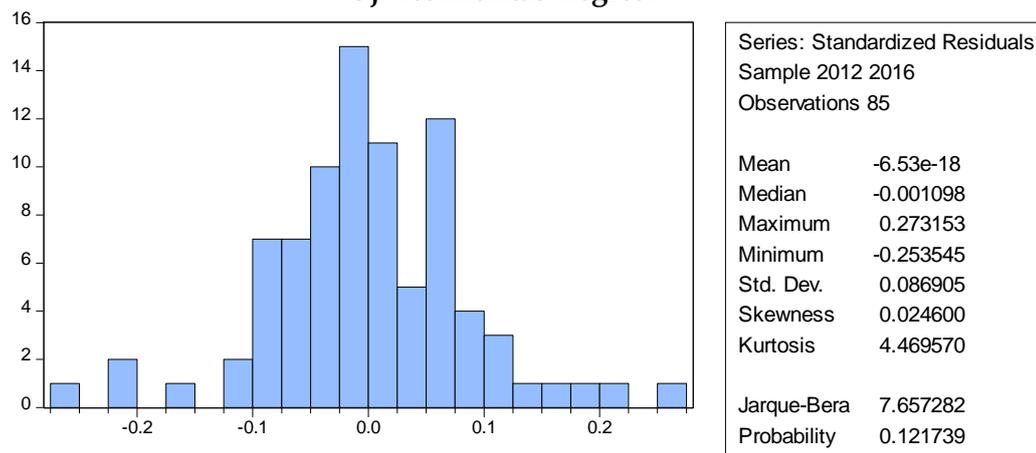
Hasilnya dapat dilihat pada nilai signifikansi sebesar  $0.000000 < 0,05$  yang berarti Struktur Modal (X<sub>1</sub>) dan Ukuran Perusahaan (X<sub>2</sub>), secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Biaya Keagenan (Y). Mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Biaya Keagenan(Y) secara simultan. Dengan demikian hipotesis H<sub>3</sub> terbukti.

### Uji Koefisien Determinasi

Menyatakan bahwa nilai adjusted R-Square sebesar 0,902846, artinya besarnya koefisien determinasi sebesar 0,902846 hal ini menyatakan bahwa variabel independen menjelaskan variabel dependen sebesar 90,2846% . Sisanya 9,7154% dipengaruhi oleh variabel lain seperti struktur modal, ukuran perusahaan dan lain-lain.

### Uji Asumsi Klasik

**Gambar 1**  
**Uji Normalitas Regresi**



Sumber : Eviews Versi 9.0 for windows

Berdasarkan gambar 1 nilai Jarque-Bera sebesar 7.657282 lebih kecil nilai  $\chi^2$  tabel sebesar 107.522. Hal ini menunjukkan bahwa residualnya berdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

**Tabel 2**  
**Uji Multikolinieritas**

	X1	X2
X1	1.000000	0.108964
X2	0.108964	1.000000

Berdasarkan tabel 4.9 nilai R<sup>2</sup> untuk variabel dependen lebih kecil dari 0,8. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas.

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**(Tabel Durbin Watson)**

N	k=2	
	dL	dU
85	1.5995	1.6957

Sumber: Tabel Durbin Watson

Berdasarkan dari model yang telah dipilih yaitu fungsi *Fixed Effect* maka diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1.770966. Kemudian nilai dL dari tabel Durbin Watson sebesar 1.5995 dan nilai dU sebesar 1.6957. Berdasarkan kriteria di atas maka dapat diperoleh :

$$1.6957 < 1.770966 < (4 - 1.5995)$$

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

**Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 4**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.228357	Prob. F(5,79)	0.0816
Obs*R-squared	10.20953	Prob. Chi-Square(5)	0.0511
Scaled explained SS	7.188990	Prob. Chi-Square(5)	0.0612

Test Equation:

Dependent Variable: RESID<sup>2</sup>

Method: Least Squares

Date: 07/21/17 Time: 21:37

Sample: 1 85

Included observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.397035	1.921976	2.287768	0.0248
X1 <sup>2</sup>	-0.421842	0.187350	-2.251621	0.0271
X1*X2	-0.091126	0.042754	-2.131410	0.0362
X1	1.783409	0.613445	2.907205	0.0047
X2 <sup>2</sup>	0.022622	0.009160	2.469470	0.0157
X2	-0.635073	0.265604	-2.391051	0.0192

---

---

R-squared	0.237759	Mean dependent var	0.072821
Adjusted R-squared	0.189516	S.D. dependent var	0.107331
S.E. of regression	0.096627	Akaike info criterion	-1.767947
Sum squared resid	0.737603	Schwarz criterion	-1.595525
Log likelihood	81.13776	Hannan-Quinn criter.	-1.698594
F-statistic	1.228357	Durbin-Watson stat	0.805774
Prob(F-statistic)	0.081658		

---

---

Sumber : Eviews Versi 9.0 for windows

Dengan hasil di atas karena p value  $-obs^*-square = 0.0511 > 0,05$ , maka Kesimpulannya adalah tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan pengolahan data pada bab IV maka yang menjadi kesimpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Nilai signifikansi sebesar  $0.9735 > 0,05$  yang berarti Struktur Modal tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Biaya Keagenan.
2. Nilai signifikansi sebesar  $0.0013 < 0.05$  yang berarti Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Biaya Keagenan.
3. Nilai signifikansi sebesar  $0.000000 < 0,05$  yang berarti Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan, secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Biaya Keagenan.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan, dan kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap *agency cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada PT. Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, maka penulis memiliki beberapa saran sebagai berikut:

#### 1. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian tersebut diharapkan dapat dijadikan sebagai cerminan untuk mengevaluasi *agency cost* pada industri barang konsumsi yang terkait dengan penelitian ini. Perusahaan dapat melakukan perbaikan pada *agency cost* untuk menjadi lebih baik lagi di masa yang akan datang. *Agency cost* yang rendah merupakan satu hal yang sangat penting bagi perusahaan untuk menarik minat investor karena dianggap akan memberikan *feedback* yang memuaskan bagi investor.

#### 2. Bagi Investor

Bagi investor sebelum melakukan investasi sebaiknya melakukan pertimbangan terhadap perusahaan dengan menginvestasikan sebagian saja dananya dalam saham saham ini untuk menghindari kerugian dan investor sebaiknya membeli saham-saham perusahaan yang memiliki prospek yang baik di masa depan sehingga saat

perusahaan tersebut melakukan perbaikan kinerja, perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Investor juga perlu untuk mengantisipasi faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap *agency cost*, tidak hanya memperhatikan struktur modal dan ukuran perusahaan, tetapi memperhatikan juga faktor lain seperti kinerja keuangan dan faktor makro ekonomi.

3. Bagi Peneliti dan Pihak Lain

Untuk peneliti selanjutnya disarankan agar menggunakan periode waktu pengamatan yang lebih panjang, sehingga dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih akurat dan bervariasi. Di samping itu juga dapat menambah variabel penelitian, seperti kebijakan dividen, ukuran dewan, tingkat risiko, dan kebijakan insentif. Hal ini berdasarkan hasil beberapa jurnal yang menunjukkan adanya hubungan dengan *agency cost*. Disamping itu peneliti selanjutnya dapat mengambil unit analisis lain di sektor manufaktur karena sektor ini merupakan sektor yang memiliki cakupan cukup luas.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Al et Firth. 2008. *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Agency Cost Sebagai Variabel Intervening: Perbandingan Perusahaan yang Mengalami Financial Distress dan Tidak Pada Tahun 2014*. Jurnal SNA 17 Mataram, Universitas Mataram:Lombok.
- Agus, Sartono. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11, Penerjemah Ali Akbar Yulianto, Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, Eugene F & Phillip R Daves, 2004, *Intermediate Financial Manajemen, 8 th edition*, New York: Mc Graw-Hill.Inc
- Farah, Margaretha. 2005. *Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek* Jakarta : Grasindo Gramedia Widiasarana.
- Gulardi, Rio, 2016. *Pengaruh Struktur Kepemilikan , Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Agency Cost pada Industri Barang Konsumsi yang*
- Lisa dan Jogi, C. 2013. *Analisa Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Industri Ritel yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012*. Business Accounting Review. Vol 1. No.2.

- Moeljadi. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Perspektif Pecking Order Theory)", *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*, Vol.14, No. 3, Agustus, hal.557-566.
- Nuraina. 2012. *Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan*. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol. 19, No. 2 Hal. 110 - 125
- Sugiono, Lisa Puspitasari dan Christiawan Y. Jogi. 2014. *Analisa Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Industri Ritel yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012*. *Business Accounting Review*, Vol.1, No.2.
- Suwito dan Herawaty. 2005. "Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *SNA VIII Solo*. September.
- Ujiyantho dan Pramuka. 2007. *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan go publik Sektor Manufaktur)*, *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar.