

**ANALISIS PENGARUH KEPEMIMPINAN DAN
KOMPENSASI FINANSIAL TERHADAP KEPUASAN KERJA
KARYAWAN PADA
PT. PERTAMINA LUBRICANTS**



Oleh:

FARRAH FAUZIA JACUB

201011049

SKRIPSI

Diajukan untuk Melengkapi Sebagian Syarat

Guna mencapai Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Manajemen

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

INDONESIA BANKING SCHOOL

JAKARTA

2014

**ANALISIS PENGARUH KEPEMIMPINAN DAN KOMPENSASI
FINANSIAL TERHADAP KEPUASAN KERJA KARYAWAN
PADA
PT. PERTAMINA LUBRICANTS**



Oleh:

FARRAH FAUZIA JACUB

201011049

Diterima dan disetujui untuk diajukan dalam Ujian Komprehensif

Jakarta, 27 Agustus 2014

Dosen Pembimbing Skripsi

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Deni Wardani', is positioned above the printed name.

(Deni Wardani, ST., M.TI.)

HALAMAN PERSETUJUAN PENGUJI KOMPREHENSIF

Nama Mahasiswa : Farrah Fauzia Jacob
NIM : 201011049
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Kepemimpinan dan Kompensasi Finansial Terhadap Kepuasan Kerja Karyawan
Tanggal Ujian : 27 Agustus 2014
Penguji :
Ketua : Wasi Bagasworo, SE.,M.M
Anggota : 1. Deni Wardani, ST., M.TI.
2. Drs. Atman Poerwokoesoemo.,M.M

Dengan ini menyatakan bahwa mahasiswa tersebut di atas telah mengikuti ujian komprehensif:

Pada tanggal : 27 Agustus 2014

Dengan hasil : LULUS

Tim Penguji,

Ketua,

(Wasi Bagasworo, SE.,M.M)

Anggota 1,

(Deni Wardani, ST., M.TI.)

Anggota 2,

(Drs. Atman Poerwokoesoemo.,M.M)

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Farrah Fauzia Jacob

NIM : 201011049

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Kepemimpinan dan Kompensasi Finansial Terhadap Kepuasan Kerja Karyawan

Pembimbing Skripsi




(Deni Wardani, ST., M.TI.)

Tanggal Lulus : 27 Agustus 2014


Mengetahui,

Ketua Panitia Ujian,

Ketua Jurusan Manajemen



(Wasi Bagasworo, SE.,M.M)



(Wasi Bagasworo, SE.,M.M)

LEMBAR PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Farrah Fauzia Jacob

NIM : 201011049

Jurusan : Manajemen

Dengan ini menyatakan skripsi yang saya buat ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila kemudian hari ternyata skripsi ini merupakan hasil plagiat atau menjiplak karya orang lain, saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan sekaligus bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan STIE IBS.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar.

Jakarta, 27 Agustus 2014



METERAI
TEMPEL
PALING BERBANGUN BANGSA
11C89ACF398261092
ENAM RIBU RUPAH
6000 DJP

Farrah Fauzia Jacob

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan terbentuk dengan adanya kontrak antara satu pihak (*principal*) yang mempekerjakan pihak lainnya (*agent*) untuk memberikan layanan atau jasa atas nama *principal*. Pemisahan fungsi antara manajer dan pemilik perusahaan dalam mengelola perusahaan dapat menimbulkan adanya perbedaan kepentingan. Pemilik perusahaan mendelegasikan kontrol perusahaan kepada manajer dengan tujuan agar manajer berperilaku positif dan menguntungkan perusahaan secara keseluruhan. Manajer memiliki akses langsung terhadap pemanfaatan aktiva dan juga kendali penuh dalam menjalankan perusahaan, sehingga menyebabkan adanya peluang untuk memenuhi kebutuhannya sendiri. Pemilik perusahaan melakukan evaluasi atas kinerja yang dilakukan agen, sedangkan agen merupakan pihak yang dapat mengambil keputusan perusahaan. Manajer selaku pihak yang menjalankan perusahaan tidak selalu memberikan informasi yang sebenarnya kepada pemilik perusahaan, akibatnya pemilik perusahaan memiliki informasi yang lebih sedikit tentang kinerja perusahaan karena tidak adanya akses langsung terhadap perusahaan dan pemilik perusahaan tidak mengetahui kejadian penting yang terjadi di suatu perusahaan. Kondisi seperti ini lah yang mengindikasikan adanya asimetri informasi yaitu dimana salah satu pihak memiliki informasi lebih banyak dibandingkan pihak lainnya. Agen sebagai individu yang rasional, dapat menahan informasi perusahaan kepada prinsipal

untuk menutupi kepentingan pribadi agen. Ketidakseimbangan informasi (*information asymmetry*) ini dapat dikurangi dengan adanya peraturan yang mewajibkan perusahaan agar melakukan penyampaian laporan keuangan secara transparan dan tepat waktu.

Dalam rangka menjalankan prinsip keterbukaan dan memberikan perlindungan kepada masyarakat pemodal, maka ditetapkan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor : KEP-40/BL/2007 tentang jangka waktu penyampaian laporan keuangan berkala dan laporan tahunan bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang Efeknya tercatat di Bursa Efek di Indonesia dan di Bursa Efek di Negara lain. Dalam peraturan ini disebutkan bahwa Emiten atau Perusahaan Publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek di negara lain, batas waktu penyampaian laporan keuangan berkala dan batas waktu penyampaian tahunan kepada Bapepam dan LK dilakukan mengikuti ketentuan di negara lain dan dilakukan selambat-lambatnya pada tanggal yang sama dengan penyampaian laporan keuangan berkala kepada otoritas pasar modal di Negara lain.

Selain peraturan tersebut, Bapepam dan LK mempertimbangkan bahwa laporan tahunan Emiten dan Perusahaan Publik merupakan sumber informasi penting tentang kinerja dan prospek perusahaan bagi pemegang saham dan masyarakat serta dalam rangka meningkatkan kualitas keterbukaan informasi dalam laporan tahunan Emiten dan Perusahaan Publik. Maka ditetapkan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor : KEP-431/BL/2013 tentang penyampaian laporan tahunan Emiten atau Perusahaan

Publik. Peraturan ini mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif wajib menyampaikan laporan tahunan kepada Bapepam dan LK paling lambat 4 (empat) bulan setelah tahun buku berakhir. Disebutkan juga bahwa laporan tahunan wajib dimuat dalam laman (*website*) Emiten atau Perusahaan Publik bersamaan dengan disampaikan laporan tahunan tersebut kepada Bapepam dan LK.

Kedua peraturan tersebut menunjukkan bahwa Bapepam dan LK turut mendorong dilakukannya transparansi informasi perusahaan kepada investor, masyarakat, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya. Dengan adanya transparansi yang dilakukan oleh Perusahaan Publik atau Emiten, maka diharapkan kinerja perusahaan dapat terpantau dengan jelas, sehingga dapat mengurangi terjadinya ketidakseimbangan informasi (*information asymmetry*) yang dilakukan oleh agen kepada prinsipal. Semakin kecilnya *information asymmetry*, maka biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk mengawasi perilaku agen dapat dikurangi atau berdampak pada pengurangan biaya keagenan. Jensen dan Meckling (1976) membagi biaya keagenan dalam tiga jenis, yaitu *monitoring costs*, *bonding costs*, dan *residual loss*. *Monitoring costs* merupakan biaya yang dikeluarkan untuk mengawasi perilaku agen. *Bonding costs* adalah biaya yang ditanggung agen agar bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. *Residual loss* adalah kerugian atas tindakan agen yang tidak sejalan dengan kepentingan prinsipal.

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa adanya hubungan antara teori keagenan dan struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan memiliki peran penting

dalam mengawasi perilaku agen agar sesuai dengan kepentingan prinsipal. Terdapat beberapa penelitian yang menguji hubungan antara struktur kepemilikan perusahaan terhadap biaya keagenan, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing.

Struktur kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak yang menjalankan atau mengelola perusahaan tersebut (Nugroho, 2013). Dalam struktur kepemilikan ini, manajer yang sekaligus sebagai pemilik saham melaksanakan tugasnya dalam mengelola perusahaan. Hal tersebut diharapkan dapat mengurangi biaya keagenan yang timbul, karena tindakan yang dilakukan manajer berdampak langsung terhadap kinerja perusahaan, dimana kinerja perusahaan yang maksimal merupakan tujuan yang ingin dicapai prinsipal.

Bradford et al. (2011) menemukan bahwa konflik keagenan berkurang seiring dengan peningkatan kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan. Pemilik perusahaan yang aktif terlibat dalam manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih dalam terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Selain itu, manajer yang sekaligus sebagai pemilik perusahaan cenderung untuk mengerahkan kinerja yang lebih baik dan mengurangi konsumsi perusahaan. Selain itu, Purnami (2011) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *agency cost*. Hal ini menyatakan bahwa adanya kepemilikan manajerial, maka biaya keagenan dapat diturunkan. Lasfer (2002) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *agency cost*. Adanya hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan positif yang berarti seiring dengan peningkatan kepemilikan manajerial maka masalah *free cash flow* dapat dikurangi

dan nilai perusahaan meningkat dan berdampak pada pengurangan *agency cost*. Faisal (2005) menemukan hasil yang berbeda dalam penelitiannya, yaitu semakin tinggi kepemilikan manajerial justru akan meningkatkan diskresi manajerial, dan juga kepemilikan manajerial yang tinggi akan meningkatkan biaya keagenan yang diukur dengan beban operasi.

Struktur kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh beberapa pihak atau investor institusi seperti perusahaan maupun lembaga (Ahmad, 2012). Struktur kepemilikan institusional memiliki hubungan yang erat dengan biaya keagenan. Struktur kepemilikan ini dinilai memiliki pengawasan yang ketat terhadap manajemen perusahaan, sehingga pengelolaan perusahaan yang dikendalikan manajemen dapat dijalankan sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Sajid et al. (2012) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi berpengaruh terhadap pengurangan tingkat biaya keagenan. Kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam mengurangi biaya keagenan karena kepemilikan institusional dapat melakukan pengawasan terhadap kinerja perusahaan dan perilaku manajer serta mempengaruhi keputusan yang diambil manajer. Hadiprajitno (2013) menemukan bahwa kepemilikan institusi keuangan mampu menekan biaya keagenan. Rahmadiyahani (2012) menemukan bahwa kepemilikan institusi memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap tingkat *agency cost* perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusi memiliki pengaruh yang signifikan dalam mengawasi, mempengaruhi, dan mendisiplinkan manajer. Sedangkan Faisal (2005) menemukan hasil yang

berlawanan, yaitu kepemilikan institusional belum dapat mengurangi biaya agensi. Penelitian yang dilakukan Purnami (2011) menemukan hasil yang berbeda, yaitu kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan.

Struktur kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah, serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri (Aryani, 2011 dalam Rahmadiyahani, 2012). Kepemilikan asing dapat melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap perusahaan, sehingga penggunaan aktiva perusahaan dapat lebih dimaksimalkan untuk menghasilkan penjualan dan arus kas. Penggunaan aktiva perusahaan yang maksimal dapat mengurangi diskresi manajemen terhadap pemenuhan kepentingannya.

Hadiprajitno (2013) menemukan bahwa kepemilikan mayoritas asing berpengaruh positif terhadap biaya keagenan yang diprosikan sebagai *asset turnover*. Selain itu efisiensi operasi dan kualitas pengendalian manajemen perusahaan asing dilakukan secara lebih efisien. Saputro dan Syafruddin (2012) menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh signifikan negatif terhadap *agency cost* yang diukur dengan *asset turnover*. Iskandar et al. (2012) menemukan bahwa adanya pengawasan yang efektif dari kepemilikan asing terhadap utilisasi aset perusahaan, utilisasi aset yang maksimal menandakan rendahnya biaya keagenan yang terjadi di perusahaan. Sedangkan hasil yang berbeda ditemukan oleh Rahmadiyahani (2012) bahwa adanya ekspropriasi dari pemegang saham asing, serta kepemilikan asing kurang memberikan perhatian terhadap tindakan manajer.

Secara umum, terdapat dua struktur kepengurusan perusahaan, yaitu *one board sistem* dan *two board system* (Daniri, 2006). Indonesia merupakan salah satu negara yang menganut *two boards system*, yaitu terdiri dari dewan pengawas perusahaan (dewan komisaris) dan direksi yang mempunyai tugas, fungsi, dan wewenang pengelolaan perusahaan terpisah dari dewan komisaris. Fungsi dewan komisaris adalah mengawasi pelaksanaan tugas dan tanggungjawab direksi dalam menjalankan perusahaan untuk mencapai target yang telah ditentukan, dan memastikan bahwa perusahaan telah berjalan pada jalur yang benar dengan cara yang efektif dan efisien sesuai kepentingan *stakeholders* serta memastikan diterapkannya *good corporate governance*. Selain itu, *board* memiliki fungsi sebagai *internal control* dalam perusahaan untuk memastikan bahwa perusahaan berfungsi dengan baik (Jensen, 1993).

Berdasarkan uraian tersebut, dewan komisaris memiliki fungsi dan peran penting untuk mengawasi dan mengatur kinerja manajemen (agen) agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham (prinsipal). Kesesuaian kepentingan yang terjadi antara prinsipal dan agen dapat mengurangi biaya keagenan dalam perusahaan.

Pleffer (1973) menyatakan bahwa adanya hubungan antara ukuran dewan dengan keberhasilan fungsi dewan tersebut. Ukuran dewan yang kecil dapat meningkatkan kinerja dewan tersebut, karena ketika jumlah dewan bertambah besar maka akan mengurangi fungsi dan efektifitas kinerja mereka (Jensen, 1993).

Penelitian yang menguji pengaruh ukuran dewan komisaris dengan biaya keagenan yaitu Florackis dan Ozkan (2004) yang menunjukkan bahwa perusahaan

dengan ukuran dewan yang besar akan menghasilkan kinerja yang kurang efisien terhadap utilitas aset. Sajid et al. (2012) menyimpulkan bahwa ukuran dewan yang kecil justru memberikan pengaruh dalam penurunan biaya keagenan. Sedangkan hasil lain ditemukan oleh Rahmadiyahani (2012) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya keagenan.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2005) dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan perusahaan dan mekanisme *corporate governance* terhadap biaya keagenan yang diukur dengan *asset utilization*. *Asset utilization* diproksikan sebagai *asset turnover*. Biaya keagenan yang rendah ditandakan dengan tingginya nilai *asset turnover*, semakin tinggi *asset turnover* maka semakin produktif aktiva tersebut dalam menciptakan penjualan dan *cashflow* bagi perusahaan dan juga menandakan bahwa manajer menggunakan aktiva perusahaan secara efisien. Sementara nilai *asset turnover* yang rendah menggambarkan bahwa manajemen tidak dapat menggunakan aktiva perusahaan untuk aktivitas yang menghasilkan penjualan dan *cashflow* secara maksimal serta menandakan bahwa manajer tidak dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien.

Kontribusi yang diberikan dalam penelitian ini yaitu dengan menambah kepemilikan asing sebagai variabel independen dan merubah variabel independen ukuran dewan direksi yang sebelumnya digunakan oleh Faisal (2005) menjadi ukuran dewan komisaris.. Hadiprajitno (2013), Saputro dan Syafruddin (2012), dan Iskandar et al. (2012) menemukan bahwa kepemilikan asing memiliki

pengaruh dalam menurunkan biaya keagenan. Kepemilikan asing dinilai dapat melakukan efisiensi operasi dan kualitas pengendalian perusahaan dengan baik, selain itu biaya keagenan dapat berkurang seiring dengan baiknya pengawasan dan pemanfaatan aktiva perusahaan.

Perubahan variabel independen ukuran dewan direksi menjadi ukuran dewan komisaris disebabkan karena Indonesia menganut *two boards system* dalam struktur kepengurusan perusahaan (Daniri, 2006). Hal ini menyebabkan ukuran dewan direksi tidak lagi relevan dijadikan mekanisme dalam pengawasan manajemen, melainkan dewan komisaris yang memiliki fungsi dalam mengawasi pelaksanaan tugas dan tanggungjawab direksi beserta manajemen agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Variabel kontrol yang dinilai dapat lebih menjelaskan hubungan antara struktur kepemilikan dan biaya keagenan adalah dividen, risiko bank, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wijyaningtyas (2009) menyimpulkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur di Indonesia mengurangi konflik keagenan dengan cara menaikkan pembayaran dividen. Fadah (2010) menyatakan bahwa variabel risiko berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya keagenan. Jensen (1986) menemukan bahwa *leverage* merupakan mekanisme yang dapat mengurangi biaya keagenan. Faisal (2005) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap biaya keagenan yang diukur dengan *asset turnover*.

Objek yang diambil dalam penelitian ini yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010 sampai 2012. Perusahaan

perbankan dipilih sebagai objek karena selain adanya peraturan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor : KEP-40/BL/2007 dan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor : KEP-431/BL/2013 bagi perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEI untuk memberikan laporan keuangan secara berkala dan tepat waktu agar terciptanya pemenuhan informasi bagi pihak yang terkait, terdapat juga Peraturan Bank Indonesia No. 8/14/PBI/2006 yang mewajibkan bank umum untuk menerapkan *good corporate governance*. Peraturan tersebut mencerminkan bahwa pemerintah melalui BAPEPAM-LK dan BI mengawasi kegiatan industri perbankan yang ada, agar tata kelola dan penyampaian informasi bagi pihak terkait dapat dipenuhi demi mencegah timbulnya *agency cost* yang akan memberikan pengaruh negatif bagi perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka judul yang diambil dalam penelitian ini adalah Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap *Agency Cost* pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

1.2 Rumusan Masalah

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa teori keagenan merupakan hubungan kontraktual atas satu atau lebih orang (prinsipal) yang berhubungan dengan pihak lain (agen) untuk memberikan layanan kepada prinsipal dengan memberikan wewenang kepada agen dalam menetapkan keputusan. Dalam situasi

tertentu, perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen dapat menyebabkan masalah keagenan dan berdampak pada peningkatan biaya keagenan.

Beberapa penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya menemukan bahwa struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap biaya keagenan. Berdasarkan pemaparan tersebut, maka rumusan masalah yang dibentuk dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *agency cost*?
2. Apakah proporsi kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *agency cost*?
3. Apakah proporsi kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap *agency cost*?
4. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *agency cost*?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu :

1. Memberikan bukti empiris tentang pengaruh proporsi kepemilikan manajerial terhadap *agency cost*.
2. Memberikan bukti empiris tentang pengaruh proporsi kepemilikan institusional terhadap *agency cost*.

3. Memberikan bukti empiris tentang pengaruh proporsi kepemilikan asing terhadap *agency cost*.
4. Memberikan bukti empiris tentang pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap *agency cost*.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini meliputi :

1. Memberikan kontribusi bagi literatur mengenai *agency cost*, struktur kepemilikan dan mekanisme *corporate governance*.
2. Sebagai bahan referensi bagi pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini.

1.4 Sistematika Penelitian

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai gambaran umum isi penelitian secara menyeluruh dan permasalahan yang diangkat dalam penelitian. Bab terdiri dari beberapa bagian, yaitu latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini merupakan penjabaran landasan teori yang terkait dalam penelitian ini. Dalam bab ini berisi tinjauan pustaka, Rerangka Pemikiran, dan Hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini terdiri dari beberapa uraian meliputi objek penelitian dan sifat penelitian, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi mengenai gambaran umum objek penelitian dan analisis atau pembahasan hasil penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini terdiri dari simpulan dari hasil penelitian, saran, dan bagian akhir.



BAB II

LANDASAN TEORITIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Agency Theory* (Teori Agensi)

Perusahaan pada dasarnya dimiliki dan dikelola oleh beberapa individu maupun keluarga. Adanya perbedaan kepentingan antara *owner* (*shareholder* dan *debt provider*) dan *manager* seiring dengan berkembangnya perusahaan, dibutuhkan tenaga profesional dalam pengelolaannya. Jensen dan Meckling mengembangkan konsep dari teori keagenan yang dipublikasikan pada tahun 1976. Jensen dan Meckling menjelaskan hubungan keagenan terbentuk dengan adanya kontrak antara satu pihak (*principal*) yang mempekerjakan pihak lainnya (*agent*) untuk memberikan layanan atau jasa atas nama *principal*. Kontrak tersebut menyatakan bahwa prinsipal mendelegasikan kewenangan pembuatan keputusan kepada agen. F. Bringham dan F. Houston (2004) menjelaskan bahwa hubungan keagenan utama terjadi di antara (1) pemegang saham dan manajer, dan (2) manajer dan pemilik utang.

Prinsipal dan agen merupakan individu yang saling memiliki kepentingan untuk memenuhi kebutuhannya sendiri, maka adanya kecurigaan bahwa agen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Teori keagenan menggambarkan bahwa adanya masalah dalam mengatur tindakan agen agar memaksimalkan kesejahteraan prinsipal. Kewenangan agen dalam perusahaan cenderung dapat dimanfaatkan agen untuk memenuhi kepentingannya. Masalah

keagenan yang terjadi pada akhirnya dapat meningkatkan biaya keagenan atau *agency cost*.

Tabel 2.1
Agency Theory

Ide kunci	Hubungan prinsipal dan agen harus mencerminkan informasi organisasi yang efisien dan biaya berbasis risiko
Unit analisis	Kontrak antara prinsipal dan agen
Asumsi individu	Kepentingan sendiri, pembatasan rasionalisasi, menghindari risiko
Asumsi organisasi	Konflik perbedaan tujuan pada tiap pihak, efisiensi sebagai criteria keefektifan, asimetri informasi antara principal dan agen
Asumsi informasi	Informasi sebagai komoditas yang diperjualbelikan
Masalah kontrak	Agensi (<i>moral hazard</i> dan <i>adverse selection</i>), berbagi risiko
Masalah utama	Hubungan dimana principal dan agen dimana memiliki tujuan dan pemilihan risiko yang berbeda (seperti kompensasi, regulasi, kepemimpinan, <i>whistle-blowing</i> , integrasi vertikal, <i>transfer pricing</i>)

Sumber : Eisenhardt, *The Academy of Management Review*, Vol. 14, No. 1, 1989, hal. 59

Eisenhardt (1989) menerangkan bahwa biaya keagenan berfokus pada penyelesaian 2 masalah penting yang terbentuk atas adanya hubungan antara prinsipal dan agen. Pertama, biaya keagenan meningkat ketika adanya keinginan atau tujuan yang berbeda antara prinsipal dan adanya kesulitan dalam meyakinkan bahwa agen bertindak dengan benar sesuai dengan kepentingan prinsipal. Kedua, adanya perlakuan yang berbeda antara prinsipal dan agen dalam menghadapi masalah.

Jensen dan Meckling (1976) membagi biaya keagenan dalam tiga kategori yaitu :

1. *Monitoring costs*

2. *Bonding costs*

3. *Residual loss*

Monitoring costs merupakan biaya yang dikeluarkan untuk mengawasi perilaku agen. Biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal meliputi pengukuran, observasi, dan pengawasan perilaku agen (*audit cost*). Selain itu dengan adanya peningkatan jumlah hutang (*leverage*) dalam perusahaan, dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen yang dilakukan oleh kreditur.

Cara yang efektif untuk mengendalikan perilaku manajer yaitu dengan *bonding cost*, Mekanisme ini menjelaskan bahwa agen menanggung biaya pengawasan seiring dengan kepentingan prinsipal. *Bonding cost* yang dilakukan agen menjamin bahwa agen akan bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal, dan agen akan menanggung konsekuensi apabila bertindak tidak sejalan dengan kontrak yang ditetapkan.

Residual loss merupakan kerugian yang diakibatkan manajer menjalankan perilaku yang tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal, hasil kinerja manajer tidak memenuhi apa yang prinsipal harapkan. *Residual loss* menggambarkan bahwa walaupun sudah dilakukannya pengeluaran atas *monitoring* dan *bonding*, tindakan yang dilakukan agen dapat berbeda dengan kepentingan prinsipal.

Alasan adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen dalam perusahaan diwakili oleh beberapa masalah, masalah tersebut meliputi *risk aversion*, *dividend-retention*, dan *horizon*. *Risk aversion* menandakan bahwa manajer lebih memilih tingkat risiko yang rendah dibandingkan dengan

prinsipal (*shareholders*). *Shareholders* memiliki kemampuan untuk mendiversifikasikan investasinya, dengan begitu risiko yang ditanggung dapat diminimalkan dibandingkan hanya dengan berinvestasi pada satu instrument investasi. Sedangkan manajer cenderung memilih investasi yang lebih aman karena apa yang dilakukan manajer berdampak langsung terhadap penilaian kinerjanya. *Dividend-retention* ditandai ketika manajer memilih untuk membayar dividen lebih kecil kepada *shareholder*. *Dividend-retention* muncul karena manajer memutuskan untuk menahan uang yang akan dibagikan kepada *shareholder* demi memenuhi kebutuhan gaji mereka dan meningkatkan ukuran perusahaan agar kekuasaan manajer dalam perusahaan semakin besar. *Horizon problem* diakibatkan karena adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen dalam perusahaan. Prinsipal menginginkan bahwa arus kas perusahaan tetap tersedia hingga batas waktu yang tidak ditentukan, sedangkan manajer memilih untuk mempertahankan arus kas perusahaan hanya selama manajer menetap pada perusahaan tersebut.

Terdapat beberapa alternatif untuk mengatasi masalah tersebut :

1. Memberikan bonus dengan ketetapan batas atas bonus tersebut bergantung pada *dividend payout ratio* perusahaan (untuk mengurangi *dividend-retention*).
2. Memberikan bayaran lebih atas adanya peningkatan harga saham perusahaan seiring dengan manajer mendekati masa pension (untuk mengurangi *horizon problem*).

3. Pembayaran bonus dengan tingkat progresif seiring dengan adanya laporan peningkatan keuntungan (untuk mengurangi *risk-aversion*).
4. Pemberian kompensasi berupa saham, seiring dengan peningkatan kepemilikan saham manajer di perusahaan (untuk mengurangi *risk-aversion*).

Manajer dapat termotivasi untuk bertindak sesuai dengan kepentingan utama pemegang saham melalui pemberian insentif atas setiap kinerja yang dilakukan manajer (F. Brigham dan F. Houston, 2009). Beberapa mekanisme yang dapat digunakan agar manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham yaitu :

1. Kompensasi Manajerial

Perusahaan dapat memberikan *performance share* (saham kinerja), yaitu pemberian saham kepada eksekutif berdasarkan kinerja aktual perusahaan dan jasa yang berkelanjutan dari eksekutif tersebut.

2. Intervensi Pemegang Saham

Adanya kepemilikan oleh pihak lain seperti investor institusional, dapat memberikan pengaruh terhadap manajemen perusahaan. Investor institusional dinilai dapat memberikan saran bisnis yang baik, sehingga memberikan kontribusi terhadap peningkatan kinerja perusahaan.

3. Ancaman Pemecatan dan Pengambilalihan

Kinerja manajemen yang buruk, dapat memungkinkan pemegang saham untuk mengganti susunan manajemen perusahaan. Selain itu, adanya

kemungkinan untuk melakukan pengambilalihan perusahaan dari manajemen yang ada, jika saham perusahaan dinilai terlalu rendah.

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa adanya hubungan antara teori keagenan dan struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan memiliki peran penting dalam mengawasi perilaku agen agar sesuai dengan kepentingan prinsipal. Pengawasan yang dilakukan prinsipal terhadap agen merupakan salah satu faktor yang dapat memicu adanya biaya keagenan. Terdapat beberapa penelitian yang menguji hubungan antara struktur kepemilikan perusahaan terhadap biaya keagenan, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing.

Bradford et al. (2011) menyatakan bahwa persentase kepemilikan manajerial yang tinggi berhubungan dengan peningkatan kinerja perusahaan. Pemilik yang secara aktif terlibat dalam manajemen perusahaan, memiliki informasi tentang kinerja perusahaan di masa depan dan memegang kendali terhadap modal perusahaan untuk mendapatkan kinerja yang baik. Manajer yang aktif dalam perusahaan, lebih memberikan kontribusi yang baik dan meningkatkan efisiensi perusahaan. Kepemilikan manajerial juga memberikan kontribusi terhadap penurunan biaya keagenan, berdasarkan peningkatan kinerja perusahaan. Purnami (2011) menemukan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham sehingga manajer dapat merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga turut mengganggu kerugian yang timbul dari konsekuensi pengambilan keputusan yang salah. Hasil lain

juga ditemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *agency cost*. Hal ini menyatakan bahwa adanya kepemilikan manajerial, maka biaya keagenan dapat diturunkan. Lasfer (2002) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *agency cost*. Adanya hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan positif yang berarti seiring dengan peningkatan kepemilikan manajerial maka masalah *free cash flow* dapat dikurangi dan nilai perusahaan meningkat dan berdampak pada pengurangan *agency cost*.

Sajid et al. (2012) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan yang signifikan terhadap biaya keagenan yang diukur dengan rasio pemanfaatan asset. Investor institusional dapat mengawasi pembuatan keputusan dan kinerja perusahaan, pengawasan terhadap penyamaan kepentingan para pemegang saham terhadap manajer, yang dapat mengurangi biaya keagenan. Atas adanya kepemilikan institusional yang tinggi, maka dapat mengurangi biaya agensi yang ada dalam perusahaan. Hadiprajitno (2013) menemukan bahwa kepemilikan institusi keuangan memiliki pengendalian manajemen yang lebih kuat. Pengendalian manajemen dapat dilakukan dengan adanya *monitoring* yang dilakukan institusi terhadap kegiatan operasional dan kinerja perusahaan sehingga adanya persamaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Pengawasan yang ketat dalam kepemilikan institusional mampu menekan biaya keagenan yang terjadi. Rahmadiyahani (2012) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusi memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap tingkat *agency cost* perusahaan. Hal

ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusi memiliki pengaruh yang signifikan dalam mengawasi, mempengaruhi, dan mendisiplinkan manajer.

Hadiprajitno (2013) menemukan bahwa kepemilikan mayoritas asing berpengaruh positif terhadap biaya keagenan yang diprosikan sebagai *asset turnover*. Selain itu efisiensi operasi dan kualitas pengendalian manajemen perusahaan asing dilakukan secara lebih efisien. Saputro dan Syafruddin (2012) menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh signifikan negatif terhadap *agency cost* yang diukur dengan *asset turnover* (ATO), kondisi ini terjadi karena investor asing mampu memberikan tekanan kepada perusahaan untuk lebih efisien serta *concern* terhadap peningkatan *good corporate governance* sehingga dapat mengurangi biaya keagenan. Selain itu, Iskandar et al. (2012) menemukan bahwa adanya pengawasan yang efektif dari kepemilikan asing terhadap utilisasi aset perusahaan. Utilisasi aset yang maksimal menandakan rendahnya biaya keagenan yang terjadi di perusahaan.

2.1.1.1 Pengukuran Biaya Keagenan

Mcknight dan Weir (2009) mengukur *agency cost* dengan tiga cara, yaitu *sales to total asset ratio* atau *asset turnover*, interaksi antara *free cashflow* dan prospek pertumbuhan, dan jumlah akuisisi yang dilakukan perusahaan.

Pertama, *Asset turnover* dihitung dengan membagi antara *sales* dengan *total asset*. *Asset turnover* digunakan untuk mengukur efisiensi manajemen terhadap penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan. Nilai *asset turnover* yang tinggi menunjukkan bahwa aset perusahaan dapat menghasilkan penjualan

yang signifikan dan menandakan rendahnya biaya keagenan yang terjadi. Sebaliknya, *asset turnover* yang rendah menunjukkan bahwa manajemen melakukan tindakan yang kurang maksimal seperti kesalahan investasi atau penggunaan aset secara berlebihan. Nilai rasio yang rendah mengindikasikan tingginya *agency cost* dan penggunaan aset yang tidak efisien.

Kedua, interaksi antara *free cash flow* dan prospek pertumbuhan. Tingginya biaya keagenan terjadi ketika *free cashflow* yang tersedia cukup banyak dan dikombinasikan dengan buruknya peluang pertumbuhan. Mempertahankan *free cashflow* dapat mengurangi kemampuan pasar modal untuk memantau keputusan manajemen. Selain itu, tingginya *free cashflow* dapat meningkatkan diskresi manajerial dan dapat berdampak pada peningkatan biaya keagenan.

Ketiga, jumlah akuisisi yang dilakukan perusahaan. Akuisisi dapat dilakukan manajer hanya untuk memaksimalkan utilitasnya, bukan untuk kesejahteraan pemegang saham. Contoh yang dari kegiatan ini yaitu manajer lebih memilih untuk membelanjakan dana perusahaan untuk akuisisi perusahaan lain dibandingkan dengan melakukan pembagian dana kepada pemegang saham.

Selain itu, Faisal (2005) melakukan pengukuran *agency cost* dengan menggunakan *selling and general administrative (SG&A) costs to sales ratio*. Rasio ini dihitung dengan membagi antara *selling, general, and administrative expense* dengan *sales*. *SG&A costs to sales ratio* digunakan sebagai proksi dari beban operasi yang terjadi dalam perusahaan. Beban operasi menunjukkan

diskresi yang dilakukan manajemen dalam membelanjakan sumber daya perusahaan, sehingga beban diskresi yang tinggi menunjukkan tingginya biaya keagenan yang terjadi.

2.1.2 Tata Kelola Perusahaan

2.1.2.1 Pengertian Perusahaan

Monks dan Minow (2001) menjabarkan beberapa definisi perusahaan sebagai berikut :

“The business corporation is an instrument through which capital is assembled for the activities of producing and distributing goods and services and making investments.” Melvin Aron Eisenberg

“An ingenious device for obtaining individual profit without individual responsibility.” Ambrose Bierce, *The Devil’s Dictionary*

“A body of person granted a charter legally recognizing them as a separate entity having its own rights,privileges, and liabilities distinct from those of its members.” *American Heritage Dictionary*

Berdasarkan definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa perusahaan adalah suatu mekanisme yang memperkenankan beberapa pihak agar berkontribusi baik dalam bentuk modal, keahlian, dan tenaga kerja untuk memaksimalkan keuntungan bagi pihak yang terkait. Investor memiliki kesempatan untuk berpartisipasi dalam menghasilkan profit tanpa harus ikut serta dalam kegiatan operasi. Manajemen memiliki peluang untuk menjalankan perusahaan tanpa adanya kewajiban untuk menyediakan dana.

Dalam rangka menjalankan kepentingan kedua pihak baik investor dan manajemen, maka *shareholders* memiliki batasan kewajiban dan keterlibatan dalam kegiatan operasional perusahaan. Keterlibatan *shareholders* dalam perusahaan yaitu memiliki kewenangan untuk menetapkan dewan direksi dan mengawasi kinerja direksi serta manajemen untuk memenuhi kepentingan mereka.

2.1.2.2 Good Corporate Governance

Tjager at, al (2003) dalam Arafat (2008) menyimpulkan bahwa GCG pada intinya merupakan suatu sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang bekepentingan (*stakeholders*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapai tujuan organisasi. GCG dimaksudkan untuk mengatur hubungan tersebut dan mencegah terjadinya kesalahan-kesalahan signifikan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan bahwa kesalahan-kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki dengan segera. Selain itu, FCGI (2002) dalam Arafat (2008) menjelaskan bahwa konsep GCG sejalan dengan *agency theory* yang menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional (agen) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis. Pendelegasian kewenangan yang diberikan prinsipal kepada agen memiliki segi negatif, yaitu adanya peluang untuk memaksimalkan kepentingan pengelolanya sendiri dengan beban dan biaya yang harus

ditanggung oleh pemilik perusahaan. Pemisahan tugas ini juga dapat mengurangi transparansi manajemen kepada pemilik perusahaan dalam pengelolaan perusahaan.

FCGI (2002) dalam Arafat (2008) menjabarkan prinsip-prinsip GCG sebagai berikut :

1. *Fairness* : Perlakuan yang sama terhadap pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk kepentingan pihak sendiri dan pemegang saham oleh orang dalam (*insider trading*). Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan membuat peraturan korporasi yang melindungi kepentingan minoritas, membuat pedoman perilaku perusahaan dan atau kebijakan-kebijakan yang melindungi korporasi terhadap perbuatan buruk orang dalam, *self-dealing*, dan konflik kepentingan; menetapkan peran dan tanggung jawab Dewan Komisaris, Direksi, dan Komite, termasuk sistem remunerasi; menyajikan informasi secara wajar/pengungkapan penuh material apapun; mengungkapkan penuh material apapun; mengungkapkan *equal job opportunity*.
2. *Disclosure dan Transparency* : Hak-hak pemegang saham, yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat waktunya mengenai perusahaan, dapat ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan mendasar atas perubahan dan turut memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan. Prinsip ini diwujudkan dengan

mengembangkan sistem akuntansi yang berbasiskan standar akuntansi dan *best practice* yang menjamin adanya laporan keuangan dan pengungkapan yang berkualitas; mengembangkan teknologi informasi dan sistem informasi manajemen untuk menjamin adanya pengukuran kinerja yang memadai dan proses pengambilan keputusan yang efektif oleh manajemen yang memastikan bahwa semua risiko signifikan telah diidentifikasi.

3. *Accountability* : Tanggungjawab manajemen melalui pengawasan yang efektif berdasarkan *balance of power* antara manajemen, pemegang saham, dewan komisaris dan auditor. Hal ini merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada perusahaan dan para pemegang saham. Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan menyiapkan laporan keuangan pada waktu dan cara yang tepat, serta mengembangkan dan merumuskan kembali peran dan fungsi audit internal sebagai mitra bisnis strategik.
4. *Responsibility* : Peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerjasama aktif antara perusahaan serta para pemegang kepentingan dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja, dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan. Prinsip ini diwujudkan dengan kesadaran terhadap tanggung jawab sosial; menghindari penyalahgunaan kekuasaan; dan menjaga lingkungan bisnis yang sehat.

Daniri (2006) menjelaskan beberapa manfaat dari penerapan GCG sebagai berikut :

1. Mengurangi *agency cost*, yaitu suatu biaya yang harus ditanggung pemegang saham sebagai akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen. Biaya-biaya ini dapat berupa kerugian yang diderita perusahaan sebagai akibat penyalahgunaan wewenang, ataupun berupa biaya pengawasan yang timbul untuk mencegah terjadinya hal tersebut.
2. Mengurangi biaya modal, yaitu sebagai dampak dari pengelolaan perusahaan yang baik sehingga tingkat bunga atas dana /sumber dana yang dipinjam oleh perusahaan semakin kecil seiring dengan turunnya tingkat risiko perusahaan.
3. Meningkatkan nilai saham perusahaan sekaligus dapat meningkatkan *image* perusahaan di mata publik.
4. Menciptakan dukungan para *stakeholder* dalam lingkungan perusahaan terhadap keberadaan perusahaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan.

2.1.2.3 Struktur Pengurus Perusahaan

Secara umum, terdapat dua struktur kepengurusan perusahaan yaitu *one board system* dan *two boards system*. (Daniri, 2006). Pada *one board system*, direktur eksekutif (pemimpin perusahaan) dan direktur non eksekutif (pengawas jalannya perusahaan) dibentuk hanya dalam satu dewan. Peran direktur eksekutif dan direktur non eksekutif dalam model ini dinilai kurang

efektif karena satu kelompok direktur yang bertugas untuk mengawasi jalannya perusahaan disatukan dengan kelompok direktur lainnya yang bertugas untuk memimpin jalannya perusahaan. Negara yang umumnya menggunakan model *one board system* yaitu negara maju seperti Amerika, Eropa, Australia, dan beberapa negara maju di Asia.

Selain itu, model struktur kepengurusan perusahaan yang berikutnya yaitu *two boards system*. Pada model ini, terdapat dewan pengawas perusahaan (dewan komisaris) dan direksi yang mempunyai tugas, fungsi, dan wewenang terhadap pengelolaan perusahaan. *Two boards system* pada umumnya diterapkan di negara Asia (termasuk Indonesia), Afrika, dan Amerika Latin. Karakteristik utama yang membedakan *two boards system* dengan *one board system* yaitu dewan pengawas sama sekali tidak diberikan wewenang untuk campur tangan dalam pengelolaan perusahaan, dewan pengawas berfungsi sepenuhnya untuk memberi pengawasan dan saran terhadap direktur lainnya.

2.1.2.4 Dewan Komisaris

Berdasarkan Undang-undang Republik Indonesia No. 1 tahun 1995 tentang perseroan terbatas, komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus serta memberikan nasihat kepada direksi dalam menjalankan perseroan. Secara umum, fungsi, wewenang, dan tanggungjawab dewan komisaris adalah mengawasi pelaksanaan tugas dan tanggungjawab para direksi dalam menjalankan perusahaan untuk mencapai target yang telah ditentukan dalam RUPS. Fungsi

lainnya yaitu untuk memastikan bahwa perusahaan telah dikelola sesuai dengan cara yang efisien dan efektif atas kepentingan seluruh *stakeholders* serta memastikan diterapkannya *good corporate governance* (Daniri, 2006).

Berdasarkan uraian tersebut, dewan komisaris memiliki fungsi dan peran penting untuk mengawasi dan mengatur kinerja manajemen (agen) agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham (prinsipal). Kesesuaian kepentingan yang terjadi antara prinsipal dan agen dapat mengurangi biaya keagenan dalam perusahaan.

Pleffer (1973) menyatakan bahwa adanya hubungan antara ukuran dewan dengan keberhasilan fungsi dewan tersebut. Ukuran dewan yang kecil (umumnya tidak lebih dari 8 anggota) dapat meningkatkan kinerja dewan tersebut, karena ketika jumlah dewan bertambah besar maka akan mengurangi fungsi dan efektifitas kinerja mereka (Jensen, 1993).

Penelitian yang menguji pengaruh ukuran dewan komisaris dengan biaya keagenan yaitu Florackis dan Ozkan (2004) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran dewan yang besar akan menghasilkan kinerja yang kurang efisien terhadap utilitas aset. Selain itu, Sajid et al. (2012) menyimpulkan bahwa ukuran dewan yang kecil justru memberikan pengaruh dalam penurunan biaya keagenan. Hal ini dikarenakan ukuran dewan yang kecil mampu membuat keputusan yang lebih efektif dan berfungsi lebih baik dibandingkan dengan ukuran dewan yang besar.

2.1.3 Struktur Kepemilikan

Perusahaan terbuka yang besar biasanya dicirikan dengan adanya struktur kepemilikan yang tersebar secara efektif memisahkan kepemilikan dari hak residu (*residual claim*) dari kontrol atas keputusan perusahaan (Demsetz & Lehn, 1985 dalam Rahmadiyahani,2012). Shinta dan Ahmar (2011) mendefinisikan struktur kepemilikan sebagai proporsi kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh beberapa pihak tertentu. Struktur kepemilikan menggambarkan seberapa besar hak yang dimiliki pinsipal (pemilik). Pemilik perusahaan berkontribusi dalam perumusan strategi sebagai sarana untuk mencapai tujuan perusahaan, selanjutnya berupaya untuk mengimplementasikan strategi yang dibuat serta mengerahkan sumber daya yang dimiliki perusahaan agar tercapainya tujuan perusahaan.

2.1.3.1 Proporsi Kepemilikan Manajerial

Nugroho (2013) mendefinisikan kepemilikan manajemen sebagai proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pengelola perusahaan itu sendiri. Shinta dan Ahmar (2011) mengidentifikasi proporsi kepemilikan manajerial dilakukan dengan cara mengidentifikasi apakah tercantum nama pada daftar struktur kepemilikan yang masuk pada jajaran *Board of Commisioners* dan *Board of Directors*, jika tercantum nama tersebut maka proporsi yang ada digolongkan dalam kepemilikan manajerial.

Selain itu, Faisal (2005) mendefinisikan kepemilikan manajerial sebagai persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh eksekutif dan direktur.

Wijyaningtyas (2009) mengidentifikasi kepemilikan manajerial (*insider ownership*) sebagai pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada perusahaan, seperti komisaris, direktur, eksekutif, dan koperasi perusahaan.

2.1.3.2 Proporsi Kepemilikan Institusional

Ahmad (2012) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh investor-investor institusional seperti perusahaan investasi bank, perusahaan asuransi, maupun berupa kepemilikan lembaga dan perusahaan-perusahaan lain. Shinta dan Ahmar (2011) mengidentifikasikan struktur kepemilikan institusional dengan cara melihat seberapa besar nama kepemilikan merupakan nama perusahaan.

Anggraini (2011) dalam Rahmadiyahani (2012) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki institusi atau lembaga, seperti perusahaan asuransi, bank perusahaan investasi, aset *management*, dan kepemilikan institusi lain. Haryono (2005) dalam Wijyaningtyas (2009) mengidentifikasi kepemilikan institusional sebagai kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun, dan institusi lainnya yang mendorong peningkatan efektifitas pengawasan terhadap kinerja manajemen

2.1.3.3 Proporsi Kepemilikan Asing

Struktur kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah, serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri (Aryani, 2011 dalam Rahmadiyahani, 2012). Hadiprajitno (2013) mendefinisikan kepemilikan asing sebagai investor atau pemegang saham yang berasal dari negara lain (domisili dan legal pendiriannya di luar negeri)

Selain itu, Dahlquist & Robertson (2001) dalam Iskandar et al. (2012) mendefinisikan kepemilikan asing sebagai persentase saham yang dimiliki investor asing dan memiliki peran penting dalam mengawasi manajemen perusahaan. Adapun Anggraini (2011) mengidentifikasi kepemilikan asing sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan multinasional.

2.1.4 Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah dividen, risiko bank, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, variabel kontrol tersebut dapat memicu terjadinya masalah keagenan sehingga berdampak pada meningkatkan biaya keagenan (Godfrey, 2010).

1. Dividen

Dividen merupakan distribusi kas atau saham perusahaan kepada para pemegang saham berdasarkan basis yang proporsional (Weygandt et al.; 2011). Dalam teori keagenan, manajer cenderung memilih untuk membayar dividen dalam jumlah yang kecil kepada pemegang saham, sedangkan pemegang

saham lebih menyukai pembagian dividen yang besar atas investasi yang telah dilakukan terhadap perusahaan (Godfrey, 2010). Hal ini dikarenakan manajer lebih memilih mempertahankan dana perusahaan untuk membayar gaji dan tunjangan mereka serta keperluan pengembangan perusahaan. Perbedaan kepentingan ini dapat menimbulkan masalah keagenan antara prinsipal dan agen yang akan mempengaruhi pada peningkatan biaya keagenan.

Wijayaningtyas (2009) dalam penelitiannya menemukan bahwa konflik keagenan dapat diturunkan dengan meningkatkan pembayaran dividen. Perusahaan yang membagikan dividen yang lebih tinggi cenderung dapat mengurangi biaya keagenannya dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen rendah. Pembayaran dividen yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan, sehingga pengawasan perusahaan pun lebih meningkat seiring dengan adanya investor baru.

Kebijakan dividen dapat diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). DPR menggambarkan persentase pendapatan yang didistribusikan dalam bentuk dividen kas (Weygandt et al., 2011). DPR dapat dihitung dengan membagi antara dividen kas dengan laba bersih perusahaan.

2. Risiko Bank

Risiko merupakan ketidakpastian yang menyebabkan tertekannya *profitability* atau bahkan menimbulkan ketidakpastian (Ali, 2006). Berdasarkan teori keagenan, adanya perbedaan pemilihan tingkat risiko antara

prinsipal dan agen. Manajer cenderung memilih tingkat risiko yang rendah dalam berinvestasi, sedangkan pemegang saham lebih tertarik pada investasi yang berisiko tinggi karena akan menghasilkan *return* yang besar. Manajer memilih tingkat risiko yang rendah karena jika terjadi kerugian atas investasi yang berisiko tinggi, manajer akan kehilangan pekerjaannya sebagai akibat dari keputusan investasi yang buruk. Atas dasar tersebut, manajer cenderung meminimalisir risiko yang dihadapi dibandingkan memaksimalkan nilai perusahaan. Perbedaan kepentingan ini akan mengakibatkan masalah keagenan, sehingga berdampak pada adanya biaya keagenan (Godfrey, 2010)

Fadah (2010) menemukan bahwa variabel risiko berpengaruh signifikan terhadap biaya keagenan. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa setiap peningkatan risiko yang dialami perusahaan, berdampak pada peningkatan nilai *asset turnover* perusahaan. Semakin meningkatnya *asset turnover* perusahaan, menandakan bahwa manajer dapat memanfaatkan aktiva perusahaan dengan lebih efisien. Efisiensi pemanfaatan aktiva menandakan rendahnya biaya keagenan yang terjadi dalam perusahaan.

Risiko yang diambil dalam penelitian ini merupakan risiko bank, karena sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin luasnya kegiatan operasional suatu bank, maka semakin beragam pula jenis risiko yang wajib diwaspadai. Jenis-jenis risiko yang dimaksud yaitu risiko kredit, risiko pasar, risiko suku bunga, risiko nilai tukar valas, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko hukum, risiko reputasi, risiko strategis, dan risiko kepatuhan (Ali, 2006). Risiko bank dapat diukur

dengan standar deviasi *return on asset* (ROA) (Faisal, 2005), karena berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia No. 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004, ROA digunakan untuk analisis komponen faktor rentabilitas dimana rentabilitas mencerminkan hasil akhir dari keseluruhan risiko yang dihadapi bank. ROA dapat dihitung dengan cara membagi antara laba sebelum pajak dengan rata-rata total aset (Submaryam dan Wild, 2008).

3. *Leverage*

Leverage merupakan jumlah pendanaan utang dalam struktur modal suatu perusahaan (Subramanyam dan Wild; 2008). Berdasarkan teori keagenan, adanya hutang yang dimiliki perusahaan dapat memotivasi manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, maka pengawasan yang dilakukan kreditur terhadap kinerja perusahaan akan semakin ketat (Godfrey, 2010). Dengan adanya mekanisme hutang, maka adanya peningkatan pengawasan terhadap manajemen yang dilakukan pemegang saham dan juga kreditur. Peningkatan pengawasan terhadap manajemen dapat mengurangi masalah keagenan yang terjadi, sehingga biaya keagenan juga dapat berkurang.

Jensen (1986) menemukan bahwa hutang perusahaan dapat mengurangi tingkat biaya keagenan yang terjadi. Manajer yang memiliki arus kas perusahaan dengan jumlah tinggi, dapat meningkatkan pembayaran dividen pada pemegang saham, pembelian saham perusahaan kembali, dan melakukan investasi yang hanya menghasilkan *return* yang kecil atau justru merugikan.

Dengan adanya hutang perusahaan, maka manajer akan meningkatkan kontrol terhadap *future cash flow* karena perusahaan masih memiliki tanggungjawab untuk melunasi hutang tersebut. Atas dasar itu, maka *leverage* dapat digunakan sebagai mekanisme untuk mengurangi biaya keagenan.

Leverage dapat diukur dengan membagi antara total hutang dengan total aset perusahaan (Weygandt et al., 2011). Rasio ini menunjukkan persentase total aset yang dibiayai oleh kreditor.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total penjualan, total aset, dan kapitalisasi pasar (Mubarok, 2013). Berdasarkan teori keagenan, semakin besarnya ukuran perusahaan maka manajer dapat meningkatkan lingkup kekuasaannya pada perusahaan (Godfrey, 2010). Kekuasaan yang besar dapat memungkinkan manajer memanfaatkan aktiva perusahaan untuk kepentingan pribadi, sehingga dapat menimbulkan masalah keagenan dan meningkatkan biaya keagenan yang terjadi.

Faisal (2005) menemukan bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif terhadap biaya keagenan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besarnya ukuran perusahaan maka biaya keagenan yang terjadi semakin tinggi, karena perusahaan tidak efisien dalam mengendalikan beban diskresi manajerial.

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang telah menguji antara proporsi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan ukuran dewan komisaris terhadap biaya keagenan. Brandord et al. (2011) melakukan penelitian tentang bagaimana kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan dengan memeriksa struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan yang dipegang. Sampel dalam penelitian ini yaitu 4.928 perusahaan pada tahun 2004 yang dipilih berdasarkan *Kauffman Firm Survey* dan *Survey of Small Business Finances*. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *firm's equity*, *number of owner*, *owner's contribution*, dan *owner's wealth*. Sedangkan variabel dependen yaitu *firm performance*. Hasil yang didapat dalam penelitian ini yaitu persentase kepemilikan manajerial yang tinggi berhubungan dengan peningkatan kinerja perusahaan. Pemilik yang secara aktif terlibat dalam manajemen perusahaan, memiliki informasi tentang kinerja perusahaan di masa depan dan memegang kendali terhadap modal perusahaan untuk mendapatkan kinerja yang baik. Manajer yang aktif dalam perusahaan, lebih memberikan kontribusi yang baik dan meningkatkan efisiensi perusahaan. Kepemilikan manajerial juga memberikan kontribusi terhadap penurunan biaya keagenan, berdasarkan peningkatan kinerja perusahaan.

Sajid et al. (2012) dalam penelitiannya melakukan investigasi terhadap peran struktur kepemilikan dan *corporate governance* terhadap pengurangan biaya keagenan. Sampel yang diambil dalam penelitian ini yaitu 50 perusahaan yang dipilih berdasarkan *market capitalization* dari “*Kirachi Stock Exchange*” selama

periode 2003 sampai 2006. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan eksternal, ukuran dewan, *CEO/Chair duality*, *remuneration structure*, dan *board independence*. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *agency cost*. *Multivariate fixed effect regression* digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini. Hasil yang didapat yaitu ukuran dewan yang kecil justru memberikan pengaruh dalam penurunan biaya keagenan. Hal ini dikarenakan ukuran dewan yang kecil mampu membuat keputusan yang lebih efektif dan berfungsi lebih baik dibandingkan dengan ukuran dewan yang besar. Kepemilikan institusional memiliki hubungan yang signifikan terhadap rasio pemanfaatan aset. Investor institusional dapat mengawasi pembuatan keputusan dan kinerja perusahaan serta pengawasan terhadap penyamaan kepentingan para pemegang saham terhadap manajer, maka kepemilikan institusional yang tinggi dapat mengurangi biaya agensi yang ada dalam perusahaan. Perusahaan dengan ukuran dewan direksi independen yang besar, dapat menurunkan biaya keagenan karena direksi independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dewan direksi independen tidak hanya melindungi kepentingan para pemegang saham, tetapi juga mengawasi pembuatan keputusan oleh manajemen. Akan tetapi, ukuran dewan yang kecil justru dapat mengurangi biaya keagenan.

Faisal (2005) melakukan penelitian tentang hubungan antara struktur kepemilikan dan *corporate governance* terhadap biaya keagenan yang diukur dengan pemanfaatan aset dan beban operasi. Sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini yaitu 33 perusahaan yang terdaftar pada *Indonesia Stock*

Exchange periode 1999-2001. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan dieksi. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah biaya keagenan. Metode analisis data yang digunakan dala penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil yang didapat dari penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial dengan biaya keagenan gagal sebagai mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kesimpulan lainnya yaitu, semakin tinggi kepemilikan manajerial justru akan meningkatkan diskresi manajerial, dan juga kepemilikan manajerial yang tinggi akan meningkatkan biaya keagenan yang diukur dengan beban operasi. Kepemilikan institusional belum dapat mengurangi biaya agensi, hal ini dikarenakan hubungan antara kepemilikan institusional dengan biaya keagenan yang diukur dengan *asset turnover* tidak dapat sepenuhnya digunakan sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan yang dievaluasi oleh pihak institusional. Ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan. Pada level kepemilikan manajerial yang tinggi, biaya keagenan yang terjadi juga tinggi.

Penelitian yang dilakukan Hadiprajitno (2013) bertujuan untuk meguji efek dari *corporate governance* (karakteristik pemilik dan mekanisme *corporate governance*) terhadap biaya keagenan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 402 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menurut ICMD tahun 2010. Variabel independen meliputi kepemilikan keluarga, kepemilikan institusi keuangan, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing, konsentrasi kepemilikan, proporsi komisaris independen, jumlah rapat dewan komisaris, jumlah komite audit, jumlah rapat komite audit dan adanya komite nominasi.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah biaya keagenan. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi multivariate. Hasil yang didapat dalam penelitian ini yaitu kepemilikan keluarga berpengaruh dalam menekan biaya keagenan. Kepedulian dan pengendalian yang lebih ketat dari karakteristik kepemilikan keluarga menyebabkan lebih baiknya proses *alignment* kepentingan prinsipal dengan agen, sehingga mampu mengurangi biaya keagenan. Kepemilikan pemerintah terbukti dapat menekan biaya keagenan. Pemerintah memiliki kepentingan yang lebih panjang, sehingga konflik jangka pendek antar manajemen dan pemerintah lebih kecil dan lebih efisien. Kepemilikan institusi keuangan memiliki pengendalian manajemen yang lebih kuat, sehingga mampu menekan biaya keagenan. Kepemilikan mayoritas asing berpengaruh positif terhadap biaya keagenan yang diprosikan sebagai *asset turnover*. Selain itu efisiensi operasi dan kualitas pengendalian manajemen perusahaan asing dilakukan secara lebih efisien. Proporsi komisaris independen dan jumlah rapat dewan komisaris berpengaruh terhadap biaya keagenan yang terbukti secara empiris meningkatkan perputaran aset perusahaan. Fungsi dewan sebagai pengawas manajemen dapat dicerminkan dari rapat-rapat yang dilakukan dewan dan berkaitan dengan pengendalian manajemen yang lebih berkualitas.

Purnami (2011) melakukan penelitian dengan tujuan untuk meneliti biaya keagenan yang dijelaskan melalui kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan *leverage*. Sampel penelitian yang digunakan adalah 61 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2004-2008 berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Variabel independen dalam penelitian

ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan *leverage*. Sedangkan variabel dependen yaitu biaya keagenan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil yang didapat dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *agency cost*. Hal ini menyatakan bahwa adanya kepemilikan manajerial, maka biaya keagenan dapat diturunkan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham sehingga manajer dapat merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga turut menanggung kerugian yang timbul dari konsekuensi pengambilan keputusan yang salah. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *agency cost*. Hal ini menunjukkan bahwa pengawasan dari pemegang saham institusi tidak secara efektif mampu mengurangi biaya keagenan. Perusahaan masih mengeluarkan biaya untuk melakukan pengawasan secara internal sehingga biaya keagenan yang dikeluarkan masih tinggi. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *agency cost*, yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen belum dapat sepenuhnya menjelaskan adanya masalah agensi pada perusahaan manufaktur karena sampel perusahaan yang diteliti besaran dividen yang dibagikan relatif fluktuatif dan cenderung kecil. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *agency cost*. Hal ini menunjukkan bahwa pengawasan principal terhadap manajemen tidak berkurang walaupun pihak ketiga (*debtholder*) ikut mengawasi manajemen atas dana yang dipinjamkan. Peningkatan hutang belum dapat mengurangi biaya keagenan yang mungkin disebabkan pengawasan *debtholder* belum cukup efektif.

Wijyaningtyas (2009) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji pengaruh antara biaya keagenan terhadap kebijakan dividen dan pengaruh antara struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007, dan didapatkan 41 perusahaan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah dispersi kepemilikan saham, rasio aliran kas bebas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, aktiva yang dijamin. Selain itu, kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier. Hasil yang didapat adalah : (1) Rata-rata perusahaan manufaktur di Indonesia mengurangi konflik keagenan dengan cara menaikkan pembayaran dividen; (2) Dispersi kepemilikan saham, rasio aliran kas bebas, aktiva yang dapat dijamin, kepemilikan saham oleh manajerial, dan kepemilikan saham institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen; (3) Rasio aliran kas bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen; (4) Aktiva yang dapat dijamin berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen; dan (5) Dispersi kepemilikan saham dan kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Florackis dan Ozkan (2004) dalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui dampak dari struktur modal, kepemilikan, komposisi dewan, dan kompensasi manajerial terhadap biaya keagenan. Sampel yang digunakan meliputi perusahaan publik di UK periode 1999-2003. Variabel independen yang digunakan yaitu struktur modal, kepemilikan perusahaan, komposisi dewan, dan kompensasi

manajerial. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah biaya keagenan. Metode analisis data yang digunakan adalah *cross sectional regression*. Hasil dari penelitian tersebut yaitu adalah ditemukan adanya bukti yang kuat bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan terkonsentrasi, kompensasi eksekutif, *short-term debt*, dan pinjaman bank merupakan mekanisme *corporate governance* yang penting pada perusahaan di UK. Hasil lainnya menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan yang tinggi memiliki masalah keagenan yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah karena adanya asimetri informasi antara manajer, pemegang saham, dan *debtholders*.

Rahmadiyahani (2012) melakukan penelitian yang bertujuan untuk melihat pengaruh struktur kepemilikan terhadap *agency cost* dengan menggunakan aktivitas pengawasan dewan komisaris sebagai variabel pemoderasi. Sampel penelitian ini yaitu 99 perusahaan dalam industri manufaktur yang *listed* di BEI tahun 2008 sampai 2010. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu kepemilikan keluarga, kepemilikan institusi, kepemilikan asing. Sedangkan *agency cost* digunakan sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil yang didapatkan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan institusi memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap tingkat *agency cost* perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusi memiliki pengaruh yang signifikan dalam mengawasi, mempengaruhi, dan mendisiplinkan manajer. Sedangkan kepemilikan asing dan kepemilikan keluarga menunjukkan bahwa masih adanya ekspropriasi dari pemegang saham asing dan pemegang saham keluarga, serta menunjukkan pemegang saham asing kurang

memberikan perhatian terhadap tindakan manajer. Selain itu pengawasan dewan komisaris belum terbukti mampu untuk memperkuat hubungan positif atau negatif antara ketiga konsentrasi kepemilikan dengan *agency cost*.

Lasfer (2002) menguji hubungan antara struktur dewan dan nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan yang terdaftar di *London Stock Exchange* periode 1996 dan 1997 sebanyak 1.444 perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu komposisi dewan yang dikukur dengan jumlah dewan direksi, jumlah dewan direksi non-eksekutif dan peran *chairman* dan *CEO*. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *agency cost*. Penelitian ini menggunakan metode analisis *logit regressions*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dewan direksi dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *agency cost*. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah, jumlah dewan direksi yang dimiliki tinggi, sedangkan jumlah dewan direksi non-eksekutif yang cenderung rendah. Proporsi dewan direksi non eksekutif memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan positif yang berarti seiring dengan peningkatan kepemilikan manajerial maka masalah *free cash flow* dapat dikurangi dan nilai perusahaan meningkat. Hasil ini menunjukkan bahwa pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah, memiliki keuntungan terhadap mekanisme *corporate governance* (struktur dewan direksi dan kepemilikan manajerial) yang dapat mengurangi biaya keagenan.

Saputro dan Syafruddin (2012) melakukan penelitian yang menguji hubungan antara mekanisme *corporate governance*, struktur kepemilikan dan *agency cost*

yang diukur dengan menggunakan perputaran aktiva dan beban operasi. Sampel yang digunakan meliputi 107 lembaga keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai 2010. Variabel independen yang digunakan yaitu mekanisme *corporate governance*, struktur kepemilikan pemerintah, struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan asing, dan struktur kepemilikan terkonsentrasi. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *agency cost*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *multiple regression*. Hasil yang didapat dalam penelitian ini yaitu komposisi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan rasio perputaran aset (ATO), Komposisi dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap *agency cost* yang diukur dengan *operating general and administrative expense* (OGA). Kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan ATO. Kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan OGA. Kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan ATO. Kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan OGA. Kepemilikan asing berpengaruh signifikan positif terhadap *agency cost* yang diukur dengan ATO. Kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost* yang diukur dengan OGA. Kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan ATO. Kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan OGA.

Iskandar et al. (2012) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui perbedaan bentuk struktur kepemilikan meliputi kepemilikan asing, kepemilikan

pemerintah, dan kepemilikan manajerial mempengaruhi arus kas bebas dan utilisasi aset. Sampel yang digunakan meliputi 477 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Malaysia pada tahun 2005. Variabel independen yang digunakan yaitu *free cash flow*, kepemilikan keluarga, kepemilikan pemerintah, dan kepemilikan manajerial. Adapun variabel dependen yang digunakan yaitu utilisasi aset. Metode analisis data yang digunakan yaitu *multiple regression*. Hasil penelitian yang didapat yaitu adanya pengawasan yang efektif dari kepemilikan asing terhadap utilisasi aset perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tinggi, tingkat utilisasi aset yang tinggi menandakan manajer dapat memaksimalkan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan arus kas bagi perusahaan. Aset utilisasi yang tinggi juga menandakan bahwa rendahnya biaya keagenan yang terjadi di perusahaan. Selain itu, dengan tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, tingkat efisiensi penggunaan aset oleh manajer juga lebih baik.

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

Nama dan Tahun	Variabel	Metode	Hasil
William Bradford, Qianqian Du, dan Tatyana Sokyolyk (2011)	Variabel independen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm's equity</i> • <i>Number of owner</i> • <i>Owner's contribution</i> • <i>Owner's wealth</i> Variabel dependen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm performance</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi 	<ul style="list-style-type: none"> • Kinerja perusahaan meningkat seiring dengan peningkatan kepemilikan manajerial • Biaya keagenan menurun seiring dengan peningkatan kepemilikan manajerial

<p>Gul Sajid, Muhammad Sajid, Nasir Razzaq, dan Farman Afzal (2012)</p>	<p>Variabel independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan dewan direksi • Kepemilikan institusional • Kepemilikan eksternal • Ukuran dewan • <i>CEO/Chair duality</i> • <i>Remuneration structure</i> • <i>Board independence</i> <p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Agency cost</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Fixed effects multivariate regression analysis</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan direksi dan institusional yang tinggi dapat menurunkan biaya keagenan. • Ukuran dewan direksi independen yang besar, dapat mengurangi biaya keagenan. • Ukuran dewan yang kecil, dapat mengurangi biaya keagenan
<p>Faisal (2005)</p>	<p>Variabel independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial • Kepemilikan institusional • Dewan direksi <p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Biaya keagenan 	<ul style="list-style-type: none"> • Analisis regresi berganda 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial belum berfungsi penuh terhadap biaya keagenan • Kepemilikan institusional belum dapat mengurangi biaya agensi. • Ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan • Level kepemilikan manajerial yang tinggi, biaya keagenan lebih tinggi
<p>Paulus Basuki Hadiprajitno (2013)</p>	<p>Variabel independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan keluarga • Kepemilikan institusi keuangan • Kepemilikan pemerintah • Kepemilikan asing • Konsentrasi kepemilikan • Proporsi komisaris independen 	<ul style="list-style-type: none"> • Analisis regresi multivariat 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap biaya keagenan • Kepemilikan institusi keuangan berpengaruh terhadap biaya keagenan • Kepemilikan

	<ul style="list-style-type: none"> • Jumlah rapat dewan komisaris • Jumlah komite audit • Jumlah rapat komite audit • Adanya komite nominasi <p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Biaya keagenan 		<p>pemerintah berpengaruh terhadap biaya keagenan</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan mayoritas asing berpengaruh positif terhadap biaya keagenan yang diukur dengan <i>asset turnover</i>. • Proporsi komisaris independen dan jumlah rapat dewan komisaris berpengaruh terhadap biaya keagenan
Ketut Purnami (2011)	<p>Variabel independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial • Kepemilikan institusional • Kebijakan dividen • <i>Leverage</i> <p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Agency Cost</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi linier berganda 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>agency cost</i> • Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>agency cost</i> • Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap <i>agency cost</i> • <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>agency cost</i>
Agnita Doti Wijayaningtyas (2009)	<p>Variabel independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dispersi kepemilikan saham • Rasio aliran kas bebas • Kepemilikan manajerial • Kepemilikan institusional • Aktiva yang 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi linier 	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat hubungan antara kebijakan dividen dengan biaya keagenan • Dispersi kepemilikan saham, rasio aliran kas bebas, aktiva yang dapat

	<p>dijaminan</p> <p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan dividen 		<p>dijaminan,</p> <p>kepemilikan saham oleh manajerial, dan kepemilikan saham insitusal berpengaruh terhadap kebijakan dividen</p>
Chrisostomos Florackis dan Aydin Ozkan (2004)	<p>Variabel independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal • Kepemilikan perusahaan • Komposisi dewan • Kompensasi manajerial <p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Agency cost</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan dewanyang kecil dapat mengurangi biaya keagenan • Pertumbuhan perusahaan yang tinggi, meningkatkan biaya keagenan • Peningkatan persentase dewan direksi non eksekutif dapat mengurangi biaya keagenan.
Ni'mah Rahmadiyahani (2012)	<p>Variabel independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan keluarga • Kepemilikan institusi • Kepemilikan asing <p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Agency cost</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Cross sectional regression</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusi berpengaruh negatif terhadap <i>agency cost</i> • Kepemilikan asing, kepemilikan keluarga, dan dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>agency cost</i>
M. Ameziane Lasfer (2002)	<p>Variabel independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Komposisi dewan <p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Agency cost</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Logit regressions</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Dewan direksi dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>agency cost</i> • Dewan direksi non-eksekutif berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

			<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Aga Nugroho Saputro dan Muchamad Syafruddin (2012)	Variabel independen : <ul style="list-style-type: none"> • Mekanisme <i>corporate governance</i> • Struktur kepemilikan pemerintah • Struktur kepemilikan institusional • Struktur kepemilikan asing • Struktur kepemilikan terkonsentrasi Variabel dependen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Agency cost</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Multiple regression</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Komposisi dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap <i>agency cost</i> yang diukur dengan OGA • Kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap <i>agency cost</i> yang diukur dengan ATO
Takiah Mohd Iskandar, Rina Br Bukit, dan Zuriandah Mohd Sanusi (2012)	Variabel independen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Free cash flow</i> • Kepemilikan keluarga • Kepemilikan pemerintah • Kepemilikan manajerial Variabel dependen : <ul style="list-style-type: none"> • Utilisasi aset 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Multiple regression</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Pengawasan yang efektif dari kepemilikan asing terhadap utilisasi aset • Kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap <i>agency cost</i> • Kepemilikan manajerial yang tinggi, tingkat efisiensi penggunaan aset oleh manajer juga lebih baik

Sumber : Data olahan penulis

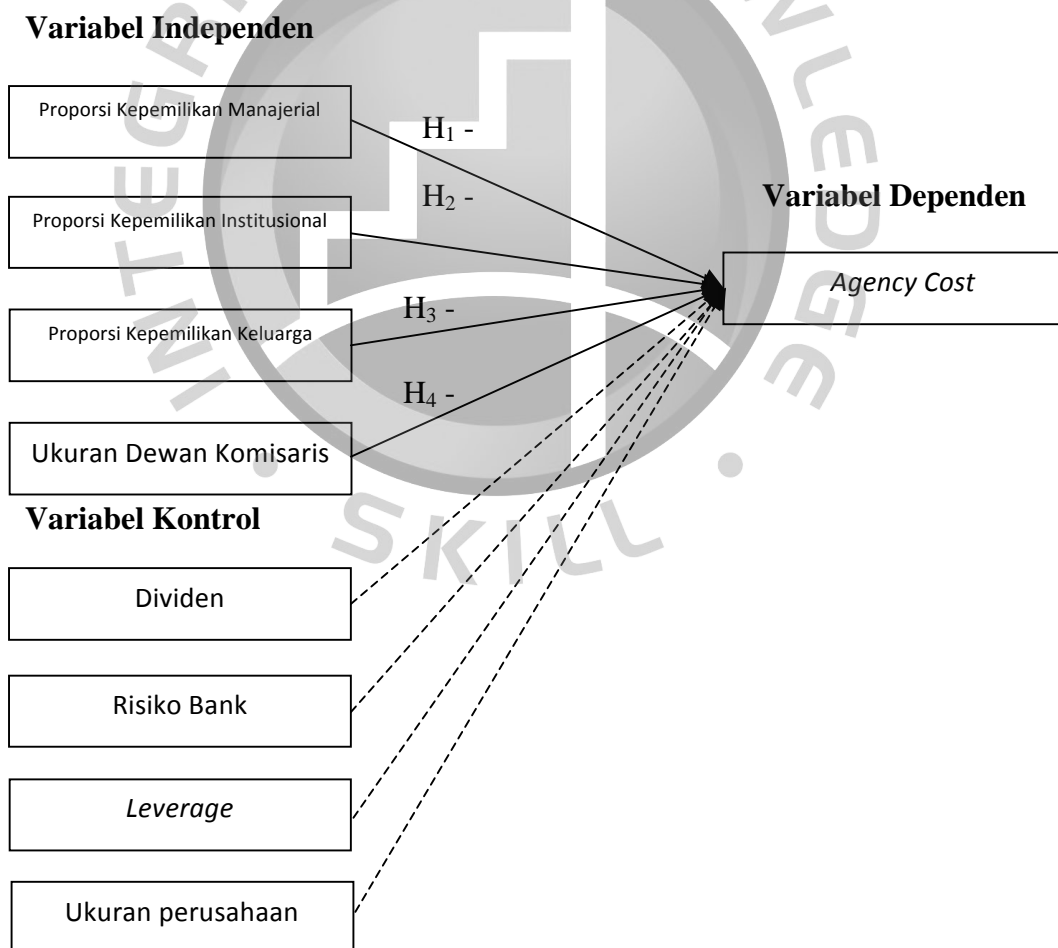
2.3 Kerangka Pemikiran

Shinta dan Ahmar (2011) mendefinisikan struktur kepemilikan sebagai proporsi kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh beberapa pihak tertentu. Struktur kepemilikan menggambarkan seberapa besar hak yang dimiliki pinsipal

(pemilik). Dalam penelitian ini, penulis menjabarkan tiga jenis struktur kepemilikan perusahaan yang berpengaruh terhadap biaya keagenan, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing.

Selain itu, terdapat beberapa penelitian empiris yang telah dijelaskan sebelumnya menemukan bahwa adanya pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap biaya keagenan. Berdasarkan uraian diatas, maka kerangka pemikiran yang dikembangkan dalam penelitian ini yaitu :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Hubungan Proporsi Kepemilikan Manajerial dengan Biaya Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa adanya hubungan antara teori keagenan dengan struktur kepemilikan. Berdasarkan teori keagenan, pemisahan kepemilikan dan pengawasan antara prinsipal dan agen dalam perusahaan dapat memungkinkan agen (manajer) bertindak sesuai dengan kepentingannya sendiri yang berlawanan dengan kepentingan prinsipal sehingga dapat menimbulkan masalah keagenan (Godfrey, 2010). Masalah keagenan dapat berdampak pada munculnya biaya keagenan, yaitu besarnya kerugian yang harus ditanggung prinsipal atas perbedaan kepentingan agen.

Kepemilikan perusahaan non manajerial memungkinkan manajer untuk bertindak tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal, karena manajer tidak menanggung biaya yang harus ditanggung prinsipal (Godfrey, 2010). Mekanisme yang dapat digunakan untuk memotivasi manajer agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham adalah dengan memberikan kompensasi manajerial. Kompensasi manajerial yang dapat diberikan berupa *performance share* (saham kinerja), yaitu eksekutif (komisaris dan direksi) menerima sejumlah saham tergantung dari kinerja aktual perusahaan dan jasa yang berkelanjutan dari eksekutif tersebut. Para manajer dimungkinkan dapat memberikan kontribusi yang positif terhadap perusahaan jika adanya kepemilikan manajerial yang besar (F. Brigham dan F. Houston, 2009). Adanya peningkatan kinerja yang dilakukan manajer, dapat mengurangi

masalah keagenan dan berdampak pada penurunan biaya keagenan yang terjadi.

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pengelola perusahaan itu sendiri (Nugroho; 2013). Penelitian yang dilakukan oleh Bradford et al. (2011), Purnami (2011), dan Lasfer (2002), menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *agency cost*. Proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi berhubungan dengan peningkatan kinerja perusahaan dan memberikan kontribusi yang baik serta meningkatkan efisiensi perusahaan yang berdampak pada penurunan biaya keagenan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diambil :

H_{o1} : Proporsi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

H_{a1} : Proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

2.4.2 Hubungan Proporsi Kepemilikan Institusional dengan Biaya Keagenan

Berdasarkan teori keagenan, adanya keraguan prinsipal bahwa tindakan yang dilakukan agen (manajer) berlawanan dengan kepentingan prinsipal, sehingga dapat memicu terjadinya masalah keagenan (Godfrey, 2010). Masalah keagenan yang terjadi dapat menimbulkan adanya biaya keagenan, dimana prinsipal perlu menanggung kerugian atas tindakan agen yang tidak sesuai dengan prinsipal.

Salah satu mekanisme yang dapat digunakan agar manajer bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal yaitu dengan adanya kepemilikan institusional (F. Brigham dan F. Houston, 2009). Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan oleh perusahaan asuransi, dana pensiun, dan reksa dana. Investor institusional memiliki kemampuan dalam mempengaruhi kegiatan operasi perusahaan, yaitu dengan melakukan perundingan terhadap manajemen perusahaan dan memberikan saran bisnis yang baik. Dengan adanya pengaruh yang kuat dari kepemilikan institusional, maka terciptanya dukungan terhadap peningkatan kinerja perusahaan yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. Kesesuaian kepentingan prinsipal dapat mengurangi masalah keagenan sehingga biaya keagenan pun dapat diperkecil.

Penelitian yang dilakukan oleh Sajid et al. (2012), Hadiprajitno (2013), dan Rahmadiyahani (2012), dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif terhadap *agency cost*. Investor institusional memiliki pengendalian manajemen yang kuat sehingga dapat mengawasi pembuatan keputusan dan kinerja perusahaan serta penyamaan kepentingan para pemegang saham terhadap manajer sehingga dapat mengurangi biaya keagenan. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₀₂ : Proporsi kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

H_{a2} : Proporsi kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

2.4.3 Hubungan Proporsi Kepemilikan Asing dengan Biaya Keagenan

Berdasarkan teori keagenan, ketika terjadinya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen untuk memenuhi kepentingannya masing-masing dapat memicu adanya masalah keagenan (Godfrey, 2010). Masalah keagenan dapat berdampak pada peningkatan biaya keagenan, yaitu dengan adanya kerugian yang ditanggung prinsipal atas tindakan agen yang berlawanan dengan kepentingan prinsipal.

Intervensi oleh pemegang saham merupakan suatu mekanisme yang dapat dilakukan agar agen (manajer) dapat bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham (F. Brigham dan F. Houston, 2009). Salah satu pemegang saham yang dapat memberikan pengaruh terhadap perusahaan yaitu kepemilikan asing.

Struktur kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah, serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri (Aryani, 2011 dalam Rahmadiyahani, 2012). Penelitian yang dilakukan Hadiprajitno (2013), Saputro dan Syafruddin (2012), dan Iskandar et al. (2012) menemukan bahwa kepemilikan mayoritas asing dapat menggunakan aset perusahaan dengan maksimal yang ditandai dengan tingginya nilai *asset turnover*, kondisi ini terjadi karena investor asing mampu memberikan tekanan kepada perusahaan untuk lebih efisien serta *concern* terhadap peningkatan *good corporate governance*. Intervensi yang dilakukan oleh investor asing dapat memberikan pengaruh terhadap pengelolaan perusahaan yang lebih baik yang sesuai dengan kepentingan

pemegang saham. Kesesuaian kepentingan pemegang saham terhadap manajemen perusahaan dapat mengurangi masalah keagenan, sehingga biaya keagenan yang terjadi dapat berkurang.

Adapun hipotesis yang dirumuskan penulis yaitu :

H_{03} : Proporsi kepemilikan asing tidak berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

H_{a3} : Proporsi kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

2.4.4 Hubungan Ukuran Dewan Komisaris dengan Biaya Keagenan

Fungsi dewan komisaris adalah mengawasi pelaksanaan tugas dan tanggungjawab direksi dalam menjalankan perusahaan untuk mencapai target yang telah ditentukan, dan memastikan bahwa perusahaan telah berjalan pada jalur yang benar dengan cara yang efektif dan efisien sesuai kepentingan *stakeholders* serta memastikan diterapkannya *good corporate governance*.

Berdasarkan uraian tersebut, dewan komisaris memiliki fungsi dan peran penting untuk mengawasi dan mengatur kinerja manajemen (agen) agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham (prinsipal). Kesesuaian kepentingan yang terjadi antara prinsipal dan agen dapat mengurangi biaya keagenan dalam perusahaan.

Pleffer (1973) menyatakan bahwa adanya hubungan antara ukuran dewan dengan keberhasilan fungsi dewan tersebut. Ukuran dewan yang kecil (umumnya tidak lebih dari 8 anggota) dapat meningkatkan kinerja dewan

tersebut, karena ketika jumlah dewan bertambah besar maka akan mengurangi fungsi dan efektifitas kinerja mereka (Jensen, 1993).

Penelitian yang dilakukan Florackis dan Ozkan (2004) dan Sajid et al. (2012) menemukan bahwa ukuran dewan yang kecil dapat memberikan pengaruh dalam penurunan biaya keagenan karena ukuran dewan yang kecil mampu membuat keputusan yang lebih efektif dan berfungsi lebih baik dibandingkan dengan ukuran dewan yang besar. Sesuai dengan uraian di atas, maka hipotesis yang diambil yaitu :

H_{04} : Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

H_{a4} : Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *hypothesis testing*. *Hypothesis testing* adalah suatu tes yang dilakukan untuk menguji apakah pernyataan yang dihasilkan dari kerangka teoritis berlaku berdasarkan penelitian yang ada (Sekaran dan Bougie, 2011). Variabel independen dalam penelitian ini mencakup kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan ukuran dewan direksi. Adapun variabel dependen yang digunakan yaitu *Agency cost*.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Sekaran dan Bougie (2011) mendefinisikan populasi sebagai keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal yang menarik untuk peneliti dalam melakukan investigasi dan mencari kesimpulan berdasarkan sampel statistik. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang bergerak pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai 2012. Alasan perusahaan perbankan dipilih dalam penelitian ini karena perbankan merupakan suatu industri yang diatur secara ketat, hal ini tercermin dari adanya Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan serta Peraturan Bank Indonesia. Peraturan tersebut mencerminkan bahwa pemerintah melalui BAPEPAM-LK dan BI mengawasi kegiatan industri perbankan yang ada, agar tata kelola dan penyampaian informasi bagi pihak terkait dapat dipenuhi demi

mencegah timbulnya *agency cost* yang akan memberikan pengaruh negatif bagi perusahaan.

Teknik yang digunakan dalam menentukan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu sampel yang dibatasi pada tipe spesifik yang dapat memberikan informasi yang dibutuhkan, atau karena sampel tersebut memenuhi kriteria yang dibutuhkan peneliti (Sekaran dan Bougie, 2011). Berikut kriteria sampel yang ditentukan peneliti, yaitu :

1. Perusahaan perbankan *go public* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai 2012.
2. Perusahaan tidak keluar dari bursa (*delisting*) dan tidak melakukan *merger* dan akuisisi selama periode 2010 sampai 2012.
3. Perusahaan melakukan publikasi laporan keuangan tahunan untuk periode 31 Desember tahun 2010 sampai 2012, dan data lainnya yang terkait dengan variabel dalam penelitian ini.

3.3 Metode Pengumpulan Data

3.3.1 Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah dikumpulkan peneliti, data dipublikasikan dalam statistik maupun jurnal, dan informasi yang tersedia dari sumber yang dipublikasi dan tidak dipublikasi, tersedia dari dalam atau luar organisasi, serta data- data yang berguna bagi peneliti (Sekaran dan Bougie, 2011). Data yang digunakan yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan tahun 2010

sampai 2012 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta data lainnya yang terkait dalam penelitian ini.

3.3.2 Sumber Data

Data sekunder diunduh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.go.id), website masing-masing perusahaan, Bursa Efek Indonesia, dan juga website yang berkaitan dengan data-data yang diperlukan dalam penelitian ini.

3.3.3 Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti yaitu :

1. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Mengumpulkan data yang diperlukan mengenai teori-teori yang berhubungan dengan masalah yang diteliti dari buku, literatur, artikel, dan jurnal.

2. Pengambilan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan cara mempelajari maupun mencatat data yang berhubungan dengan objek penelitian. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini yaitu laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan data lainnya yang berhubungan dengan variabel.

3.4 Operasionalisasi Variabel

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel utama yang layak digunakan peneliti dalam melakukan investigasi (Sekaran dan Bougie, 2011). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *agency cost* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai 2012. Pengukuran *agency cost* dalam penelitian ini menggunakan pengukuran yang diterapkan pada penelitian Faisal (2005) . Ukuran yang digunakan untuk mengidentifikasi *agency cost* yaitu *asset turnover*.

Asset turnover digunakan untuk mengukur biaya keagenan berdasarkan tingkat perputaran aktiva dan sebagai proksi dari *asset utilization*. *Asset turnover* digunakan untuk menilai efektivitas dan intensitas aset dalam menghasilkan penjualan (Subramanyam dan Wild, 2008). Biaya keagenan yang rendah ditandakan dengan tingginya nilai *asset turnover*, semakin tinggi *asset turnover* maka semakin produktif aktiva tersebut dalam menciptakan penjualan dan *cashflow* bagi perusahaan serta menunjukkan bahwa manajemen dapat memanfaatkan aktiva perusahaan secara efisien. Sementara nilai *asset turnover* yang rendah menggambarkan bahwa manajemen tidak dapat menggunakan aktiva perusahaan untuk aktivitas yang menghasilkan penjualan dan *cashflow* secara maksimal serta menunjukkan bahwa manajemen tidak efisien dalam menggunakan aktiva perusahaan.

Asset turnover dapat dihitung dengan cara :

$$\text{Asset turnover} : \frac{\text{Sales}}{\text{Average total asset}} \quad (3.1)$$

3.4.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen atau suatu kriteria yang menjelaskan varians (Sekaran dan Bougie, 2011). Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah proporsi kepemilikan manajerial, proporsi kepemilikan institusional, proporsi kepemilikan asing, dan ukuran dewan komisaris.

A. Proporsi Kepemilikan Manajerial

Shinta dan Ahmar (2011) mengidentifikasi proporsi kepemilikan manajerial dilakukan dengan cara mengidentifikasi apakah tercantum nama pada daftar struktur kepemilikan yang masuk pada jajaran *Board of Commisioners* dan *Board of Directors*, jika tercantum nama tersebut maka proporsi yang ada digolongkan dalam kepemilikan manajerial. Pengukuran variabel ini menggunakan proporsi saham yang dimiliki manajemen dari keseluruhan saham yang beredar

B. Proporsi Kepemilikan Institusional

Ahmad (2012) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh investor-investor institusional seperti perusahaan investasi bank, perusahaan asuransi, maupun berupa kepemilikan

lembaga dan perusahaan-peusahaan lain. Variabel ini diukur dengan proporsi kepemilikan saham oleh institusi dari seluruh saham perusahaan yang beredar.

C. Proporsi Kepemilikan Asing

Struktur kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah, serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri (Aryani, 2011 dalam Rahmadiyahani, 2012) Variabel ini diukur dengan menggunakan presentase kepemilikan asing dari seluruh saham perusahaan yang beredar.

D. Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris ditentukan dengan jumlah anggota dewan komisaris yang dimiliki suatu perusahaan (Rahmadiyahani, 2012). Variabel ini diukur dengan mengidentifikasi jumlah anggota dewan komisaris yang tercantum dalam laporan tahunan perusahaan.

3.4.3 Variabel Kontrol

A. Dividen

Dividen merupakan distribusi kas atau saham perusahaan kepada para pemegang saham berdasarkan basis yang proporsional (Weygandt et al.; 2011). Kebijakan dividen dapat diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). DPR menggambarkan persentase pendapatan yang didistribusikan dalam bentuk

dividen kas (Weygandt et al., 2011). DPR dapat dihitung dengan membagi antara dividen kas dengan laba bersih perusahaan.

B. Risiko Bank

Risiko merupakan ketidakpastian yang menyebabkan tertekannya *profitability* atau bahkan menimbulkan ketidakpastian (Ali, 2006). Risiko yang diambil dalam penelitian ini merupakan risiko bank, meliputi risiko kredit, risiko pasar, risiko suku bunga, dan risiko lainnya yang dihadapi bank. Risiko bank dapat diukur dengan standar deviasi *return on asset* (ROA), ROA dihitung dengan cara membagi antara laba sebelum pajak dengan rata-rata total aset (Submaryam dan Wild, 2008).

C. Leverage

Leverage merupakan jumlah pendanaan utang dalam struktur modal suatu perusahaan (Submaryam dan Wild; 2008). *Leverage* dapat diukur dengan membagi antara total hutang dengan total aset perusahaan (Weygandt et al., 2011). Rasio ini menunjukkan persentase total aset yang dibiayai oleh kreditor.

D. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total penjualan, total aset, dan kapitalisasi pasar (Mubarok, 2013). Dalam penelitian

ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari nilai buku aktiva perusahaan.

3.5 Teknik Pengolahan Data

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi data panel. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan *software* pengolahan data statistik yaitu Eviews versi 7. Terdapat beberapa tahapan untuk menganalisis data dalam penelitian ini, yaitu :

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk meringkas perbandingan beberapa variabel data skala dalam satu tabel dan dapat digunakan untuk melakukan pengamatan outlier/penyimpangan data (Trihendradi, 2012:85). Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui (Trihendradi, 2012:75) :

- Ukuran tendensi sentral, yaitu mengukur pemusatan data. Terdapat beberapa ukuran umum tendensi sentral yang sering digunakan, yaitu :
(1) *mean*/rata-rata adalah nilai rata-rata terukur suatu data, (2) *median* adalah nilai tengah setelah data tersebut diurutkan dari kecil ke besar, dan (3) modus adalah nilai yang sering muncul dari suatu data.
- Dispersi, yaitu mengukur penyebaran suatu data. Terdapat beberapa ukuran umum dispersi yang sering digunakan, yaitu : (1) standar deviasi adalah nilai simpangan baku, (2) varian adalah nilai kuadrat dari standar deviasi, dan (3) *Standard Error mean* adalah estimasi tentang standar

deviasi dari suatu distribusi rata-rata yang diperoleh dari sampel yang diambil secara acak terus menerus dari populasinya.

- Distribusi, yaitu mengukur distribusi suatu data. Ukuran umum yang sering digunakan yaitu : (1) *skewness* adalah nilai kemencengan distribusi data, apabila bernilai positif maka distribusi data akan menceng ke kanan dan apabila negatif maka sebaliknya, (2) *kurtosis* adalah nilai keruncingan atau tinggi distribusi data, (3) kenormalan suatu data dapat dilihat dari hasil perbandingan *skewness* dan *kurtosis* dengan *standard error* antara -2 dan 2.

3.5.2 Analisis Data Panel

3.5.2.1 Penentuan Model Regresi Data Panel

Dalam menetapkan model yang digunakan dalam analisis data panel, maka dilakukan 2 uji yaitu uji *Chow* dan uji *Hausman*. Uji *Chow* digunakan untuk menentukan model mana yang akan digunakan, baik model *common effect* atau *fixed effect*. Sedangkan uji *Hausman* digunakan untuk memutuskan penggunaan model *fixed effect* atau *random effect* (Gujarati, 2003).

1. Uji *Chow* (*common effect* & *fixed effect*)

Untuk menentukan model yang digunakan, antara *common effect* dan *fixed effect* maka dilakukan uji *chow*. Dalam melakukan uji *chow*, langkah pertama yang dilakukan yaitu dengan membuat estimasi regresi dengan *fixed effect*. Selanjutnya dilakukan uji *chow* untuk menentukan

model yang lebih baik antara *common effect* dan *fixed effect*. Berikut merupakan hipotesis yang dirumuskan atas uji *chow* :

H_0 : Menggunakan model persamaan *common effect*

H_a : Menggunakan model persamaan *fixed effect*

Jika F hitung lebih kecil dari F tabel atau probabilitas dari *Cross-section* F lebih besar dari 0,05, maka H_0 tidak dapat ditolak sehingga model *common effect* digunakan. Namun jika H_0 ditolak, maka model *fixed effect* yang digunakan.

2. Uji Hausman (*fixed effect & random effect*)

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model yang lebih baik digunakan antara *fixed effect* dan *random effect*. Berikut merupakan hipotesis yang dibentuk atas Uji Hausman :

H_0 : Menggunakan model persamaan *random effect*

H_a : Menggunakan model persamaan *fixed effect*

Jika probabilitas yang dihasilkan lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka H_0 tidak dapat ditolak sehingga menggunakan model *random effect*. Sebaliknya jika probabilitas yang dihasilkan lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ maka H_0 ditolak sehingga menggunakan model *fixed effect*.

3.5.2.2 Analisis Regresi Data Panel

Data panel diperkenalkan oleh Howles pada tahun 1950, yaitu data seksi silang (*cross section*) dan sekaligus terdiri atas beberapa waktu (*time series*) (Winarno, 2011). Jika setiap unit *cross section* memiliki jumlah observasi *time*

series yang sama maka disebut sebagai *balanced panel* (total jumlah observasi = $N \times T$), namun jika jumlah observasi *time series* berbeda untuk setiap unit berbeda untuk setiap unit *cross section* maka disebut *unbalanced panel*.

Gujarati (2003) menjelaskan beberapa keuntungan dalam menggunakan data panel, yaitu :

1. Teknik yang digunakan dalam data panel dapat mengestimasi data yang heterogen.
2. Dengan menggabungkan data *time series* dan *cross section*, data panel lebih memberikan data yang informatif, beragam, kolinearitas yang kecil antar variabel, dan *degrees of freedom* yang lebih besar sehingga menghasilkan estimasi yang baik.
3. Data panel lebih baik dalam dalam mengidentifikasi *dynamic of change*.
4. Data panel dapat mendeteksi dan mengukur efek yang secara sederhana tidak mampu dilakukan oleh data *time series* dan *cross section*.
5. Data panel dapat menguji model perilaku yang kompleks.
6. Data panel dapat meminimalisir bias yang dihasilkan dari agregat individu atau perusahaan.

Analisis regresi data panel memiliki tiga macam model, yaitu :

1. *Common Effect Model*

Data gabungan yang ada, menunjukkan kondisi yang sesungguhnya. Hasil analisis regresi berlaku pada semua objek pada semua waktu (Winarno, 2011). Model ini menggabungkan seluruh data *time series* dengan *cross section*, selanjutnya dilakukan estimasi model dengan menggunakan OLS

(*Ordinary Least Square*). Model ini menganggap bahwa intersep dan slop dari variabel sama untuk setiap obyek observasi. Kelemahan model ini adalah ketidaksesuaian model dengan keadaan yang sesungguhnya. Kondisi tiap objek saling berbeda, bahkan satu objek pada suatu waktu akan sangat berbeda dengan kondisi objek tersebut pada waktu yang lain.

Berikut merupakan formula model common effect :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_j \chi_{it}^j + \varepsilon_{it} \quad (3.2)$$

Keterangan :

Y_{it} : Variabel dependen di waktu t untuk unit *cross section*

α : Intersep

β_j : Parameter untuk variabel ke-j

χ_{it}^j : Variabel bebas j di waktu t untuk unit *cross section* i

ε_{it} : Komponen *errir* di waktu t untuk unit *cross section* i

i : Urutan perusahaan yang diobservasi *cross section*

t : Periode waktu (*time series*)

j : Urutan variebel

2. *Fixed Effect Model*

Fixed effect model merupakan model yang dapat menunjukkan perbedaan konstanta antar objek, meskipun dengan koefisien regresor yang sama (Winarno, 2011). *Fixed effect model* dimaksudkan bahwa satu objek, memiliki konstanta yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu. Demikian juga dengan koefisien regresinya, tetap besarnya dari waktu ke

waktu (*time invariant*). Untuk membedakan satu objek dengan objek lainnya, digunakan variabel semu (*dummy*). Model ini sering juga disebut dengan *Least Squares Dummy Variables* (LSDV). Persamaan model ini adalah :

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_j \chi_{it}^j + \sum_{i=2}^n \alpha_i D_i + \varepsilon_{it} \quad (3.3)$$

Keterangan :

Y_{it} : Variabel terikat di waktu t untuk unit *cross section* i

α_i : Intersep yang berubah-ubah antar *cross section* unit

β_j : Parameter untuk variabel ke-j

χ_{it}^j : Variabel bebas j di waktu t untuk unit *cross section* i

D_i : *Dummy variable*

ε_{it} : Komponen *error* di waktu t untuk unit *cross section* i

3. *Random Effect Model*

Random effect model digunakan untuk mengatasi kelemahan metode *fixed effect model* yang menggunakan variabel semu, sehingga model mengalami ketidakpastian. Dengan tidak digunakannya variabel semu, *random effect model* menggunakan residual, yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek (Winarno, 2011). *Random effect model* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_j \chi_{it}^j + \varepsilon_{it} \quad (3.4)$$

$$\varepsilon_{it} = u_i + v_t w_{it} \quad (3.5)$$

$$u_i \sim N(0, \sigma_u^2) \text{ merupakan komponen } \textit{cross section error} \quad (3.6)$$

$$v_t \sim N(0, \sigma_v^2) \text{ merupakan komponen } time \text{ series error} \quad (3.7)$$

$$w_t \sim N(0, \sigma_w^2) \text{ merupakan } time \text{ series dan } cross \text{ section error} \quad (3.8)$$

3.5.2.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau R^2 menunjukkan kemampuan model untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Winarno, 2011). Nilai R^2 akan selalu berada di antara 0 dan 1. Semakin mendekati 1, berarti semakin besar kemampuan variabel independen untuk menjelaskan pengaruhnya kepada variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai R^2 mendekati nol, berarti kemampuan variabel independen untuk menjelaskan pengaruhnya kepada variabel dependen sangat terbatas.

Dalam penelitian ini, *Adjusted* R^2 digunakan karena jumlah variabel independen melebihi dua variabel. *Adjusted* R^2 dapat dihitung dengan rumus :

$$Adjusted R^2 = 1 - \frac{RSS/(n-k)}{TSS/(n-1)} = 1 - (1-R^2) \frac{n-1}{n-k} \quad (3.9)$$

3.5.2.4 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hipotesis yang dibentuk atas Uji F :

H_0 : Variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen.

H_a : Variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

Kriteria pengujian pertama yaitu dengan menentukan jika nilai F hitung \leq F tabel maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sedangkan jika F hitung $>$ F tabel maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Cara kedua yaitu dengan membandingkan probabilitas f-statistik dengan α (*significance level* $\alpha = 5\%$). Jika $\text{Sig} > \alpha$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sedangkan jika $\text{Sig} \leq \alpha$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima (Trihendradi, 2012:120).

3.5.2.5 Pengujian Asumsi

a. Normalitas

Salah satu asumsi dalam analisis statistika adalah data berdistribusi normal. Pengujian dapat dilakukan lebih akurat dengan alat analisis dan Eviews yang menggunakan dua cara, yaitu dengan histogram dan uji Jarque-Bera. Jarque-Bera adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal (Winarno, 2011). Uji ini mengukur perbedaan perbedaan *skewness* dan *kurtosis* data dan dibandingkan dengan apabila datanya bersifat normal. Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Jarque-Bera} = \frac{N-k}{6} \left[S^2 + \frac{(K-3)}{4} \right] \quad (3.10)$$

Data terdistribusi normal jika angka Jarque-Bera lebih kecil dari 2 dan probabilitas lebih besar dari 5%.

b. Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Tujuan uji multikolinieritas adalah untuk mengetahui adanya hubungan linier antar variabel independen (Winarno, 2011). Kondisi terjadinya multikolinier ditunjukkan dengan berbagai informasi berikut (Ghozali, 2011) :

- Nilai R^2 tinggi, tetapi variabel independen banyak yang tidak signifikan.
- Dengan menghitung koefisien korelasi antar variabel independen, jika variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi (di atas 0,90) maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
- Melakukan regresi *auxiliary*, dengan menentukan nilai F menggunakan rumus :

$$F_i = \frac{\left[\frac{R^2 \chi_1 \chi_2 \dots \chi_k}{(k-2)} \right]}{\left[\frac{1-R^2 \chi_1 \chi_2 \dots \chi_k}{n-k+1} \right]} \quad (3.11)$$

Jika nilai F hitung $>$ F kritis pada α dan derajat kebebasan tertentu, maka model tersebut mengandung unsur multikolinieritas.

2. Uji Otokorelasi

Uji otokorelasi dilakukan untuk mengetahui hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya (Winarno, 2011). Pemeriksaan otokorelasi dilakukan dengan Uji Durbin-Watson dan Uji Breusch-Godfrey.

Uji Durbin-Watson merupakan salah satu uji yang dipakai untuk mengetahui ada tidaknya otokorelasi dengan menghitung nilai d . Jika nilai d berada di antara 1,54 dan 2,46 maka tidak ada otokorelasi, dan apabila nilai d di antara 0 dan 1,10 maka terdapat otokorelasi positif.

Dalam Uji Breusch-Godfrey, jika nilai $probability > \alpha = 5\%$ berarti menandakan tidak adanya otokorelasi, sedangkan jika nilai $probability \leq \alpha = 5\%$ maka terdapat otokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, sedangkan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Heteroskedastisitas dapat diidentifikasi dengan beberapa metode, salah satunya yaitu uji ARCH (Winarno, 2011). Jika nilai probabilitas yang dihasilkan dari nilai $Obs * R\text{-squared}$ lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut bersifat heteroskedastis.

3.5.3 Teknik Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis linier berganda. Berikut merupakan model analisis yang digunakan dalam penelitian ini :

$$Agency\ Cost_{it} = \alpha + \beta_1 Man_{it} + \beta_2 Inst_{it} + \beta_3 Asg_{it} + \beta_4 Board_{it} + \beta_5 Div_{it} + \beta_6 Risk_{it} + \beta_7 Lev_{it} + \beta_8 LNSize_{it} + e_{it} \quad (3.12)$$

Keterangan :

$Agency\ cost_{it}$: *Agecy cost* perusahaan

Man_{it} : Proporsi kepemilikan manajerial

$Inst_{it}$: Proporsi kepemilikan institusional

Asg_{it} : Proporsi kepemilikan asing

$Board_{it}$: Ukuran dewan komisaris

Div_{it} : Dividen

$Risk_{it}$: Risiko bank

Lev_{it} : *Leverage*

$LNSize_{it}$: Ukuran perusahaan

α : Konstanta

β : Koefisien regresi dari setiap variabel

e : *Error term*

i : Perusahaan

t : Tahun periode 2010 - 2012

3.5.3.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji T juga digunakan untuk menguji signifikansi beda rata-rata dua kelompok (Trihendradi, 2012:121). Tes pertama dengan dilakukannya Levene's Test, jika nilai signifikan $> \alpha$ (0,005) maka H_0 diterima

dan H_a ditolak. Sedangkan jika nilai signifikan $\leq \alpha$ (0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Test kedua yaitu dengan t-test, apabila t hitung $\leq t$ tabel maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sedangkan jika t hitung $> t$ tabel maka H_0 ditolak dan H_a diterima.



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 31 perusahaan. *Purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini, berdasarkan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan perbankan *go public* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai 2012.
2. Perusahaan tidak keluar dari bursa (*delisting*), tidak melakukan *merger* dan akuisisi selama periode 2010 sampai 2012.
3. Perusahaan melakukan publikasi laporan keuangan tahunan untuk periode 31 Desember tahun 2010 sampai 2012, dan data lainnya yang terkait dengan variabel dalam penelitian ini.

Berdasarkan kriteria di atas, prosedur penentuan sampel dalam penelitian ini akan dijelaskan pada tabel berikut :

Tabel 4.1
Prosedur Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Populasi (seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2010-2012)	31
Perusahaan yang melakukan <i>delisting</i> , <i>merger</i> , dan akuisisi	(0)
Perusahaan yang tidak melakukan publikasi laporan keuangan	(0)
Jumlah sampel akhir	31

Sumber : Bursa Efek Indonesia, data olahan penulis

Dari hasil *purposive sampling* yang dilakukan, didapat 31 perusahaan perbankan yang menjadi objek dalam penelitian ini. Daftar perusahaan perbankan yang digunakan meliputi :

Tabel 4.2
Daftar Sampel Perusahaan Perbankan

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	INPC	Bank Artha Graha Internasional
2	BBKP	Bank Bukopin
3	BNBA	Bank Bumi Arta
4	BACA	Bank Capital Indonesia
5	BBCA	Bank Central Asia
6	BNGA	Bank CIMB Niaga
7	BDMN	Bank Danamon
8	BAEK	Bank Ekonomi Raharja
9	SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906
10	BABP	Bank ICB Bumiputera
11	BNII	Bank Internasional Indonesia
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero)
13	MAYA	Bank Mayapada Internasional
14	MEGA	Bank Mega
15	BCIC	Bank Mutiara
16	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)
17	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan
18	NISP	Bank OCBC NISP
19	BSWD	Bank of India Indonesia
20	PNPB	Bank Pan Indonesia
21	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat & Banten
22	BNLI	Bank Permata
23	BEKS	Bank Pundi Indonesia
24	BKSW	Bank QNB Kesawan
25	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga
26	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)
27	BSIM	Bank Sinarmas
28	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero)
29	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional
30	BVIC	Bank Victoria Internasional
31	MCOR	Bank Windu Kentjana International

Sumber : BEI, data olahan penulis

Objek yang digunakan dalam penelitian ini meliputi 31 perusahaan perbankan selama periode 2010 sampai 2012, sehingga jumlah observasi yang digunakan sebanyak 93 observasi. Sehubungan dengan adanya uji normalitas atas observasi yang digunakan, maka diperlukannya *outlier* agar data terdistribusi normal. Data *outlier* merupakan data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel atau variabel kombinasi (Ghozali, 2011). Berikut merupakan jumlah akhir observasi dan *outlier* yang dilakukan dalam penelitian ini :

Tabel 4.3
Data Outlier

Keterangan	N Awal	Outlier	N Akhir
Observasi	93	8	85

Sumber : Data olahan penulis

4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk meringkas perbandingan beberapa variabel data skala dalam satu tabel dan dapat digunakan untuk melakukan pengamatan *outlier*/penyimpangan data (Trihendradi, 2012). Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui ukuran tendensi sentral, dispersi, dan distribusi.

Berikut merupakan hasil statistik deskriptif atas variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, meliputi *asset turnover* (ATO), proporsi kepemilikan manajerial (MAN), proporsi kepemilikan institusional (INST), proporsi kepemilikan asing (ASG), ukuran dewan komisaris (BOARD), dividen (DIV), risiko bank (RISK), *leverage* (LEV), dan ukuran perusahaan (LNSIZE) :

Tabel 4.4
Statistik Deskriptif

	ATO	MAN	INST	ASG	BOARD	DIV	RISK	LEV	LNSIZE
Mean	0.099772	0.011509	0.310488	0.357665	5.094118	0.102007	0.014253	0.892588	31.00055
Median	0.098832	0.000000	0.191000	0.249400	5.000000	0.000000	0.004527	0.890000	30.70011
Maximum	0.164749	0.216100	0.999960	0.989600	9.000000	0.650000	0.243889	0.940000	34.08562
Minimum	0.052266	0.000000	0.000000	0.000000	2.000000	0.000000	0.001270	0.750000	28.07675
Std. Dev.	0.018440	0.037492	0.302308	0.353199	1.823285	0.175110	0.044295	0.032336	1.692849
Observations	85	85	85	85	85	85	85	85	85

Sumber : *Output Eviews*, data olahan penulis

Berdasarkan hasil statistik deskriptif di atas dengan jumlah observasi sebanyak 90, maka dapat disimpulkan bahwa :

- a. Nilai rata-rata *asset turnover* (ATO) pada perusahaan perbankan periode 2010 sampai 2012 memiliki nilai sebesar 9,98% dengan standar deviasi sebesar 1,84%. Nilai ATO tertinggi sebesar 16,47% yaitu pada Bank Himpunan Saudara 1906 tahun 2010, sedangkan nilai ATO terendah terjadi pada Bank Ekonomi Raharja pada tahun 2011 sebesar 5,23%. Nilai rata-rata ATO pada perusahaan perbankan memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan nilai median, sehingga ATO memiliki bentuk distribusi data yang tidak simetri dan cenderung menjulur ke kanan. Penyebaran data pada variabel ATO tersebar luas dengan standar deviasi sebesar 1,84%.
- b. Nilai rata-rata proporsi kepemilikan manajerial (MAN) pada perusahaan perbankan periode 2010 hingga 2012 sebesar 1,15% dengan standar deviasi sebesar 3,75%. Nilai MAN tertinggi sebesar 21,61% dimiliki oleh Bank Capital Indonesia pada tahun 2012, sedangkan nilai MAN terendah sebesar 0% yang terjadi pada sebagian besar perusahaan perbankan yang menjadi objek dalam penelitian ini. Nilai rata-rata MAN perusahaan perbankan yang menjadi objek dalam penelitian ini memiliki nilai yang lebih besar

dibandingkan nilai median, sehingga bentuk distribusi data MAN tidak simetri dan menjulur ke kanan. Standar deviasi variabel MAN sebesar 3,75% yang menandakan bahwa data tersebar luas.

- c. Nilai rata-rata proporsi kepemilikan institusional (INST) pada perusahaan perbankan periode 2010 hingga 2012 yaitu sebesar 31,05% dengan standar deviasi sebesar 30,23%. Nilai INST tertinggi terjadi pada Bank Mutiara periode 2010 hingga 2012 sebesar 99,996%, sedangkan nilai INST terendah sebesar 0% terjadi pada Bank Internasional Indonesia, Bank OCBC NISP, Bank Ekonomi Raharja, dan Bank Capital Indonesia. Nilai rata-rata INST pada perusahaan perbankan lebih besar dibandingkan nilai median yang menandakan bahwa variabel INST memiliki bentuk distribusi data yang tidak simetri dan menjulur ke kanan. Standar deviasi INST sebesar 30,23% menandakan bahwa data tidak tersebar cukup luas.
- d. Nilai rata-rata proporsi kepemilikan asing (ASG) pada perusahaan perbankan periode 2010 sampai dengan 2012 sebesar 35,77% dengan standar deviasi yaitu 35,32%. Nilai tertinggi ASG sebesar 98,96% yaitu pada Bank Ekonomi Raharja tahun 2010 hingga 2011, sedangkan nilai terendah sebesar 0% yaitu pada Bank Central Asia, Bank Mega, Bank Bukopin, Bank Sinarmas, Bank Mutiara, Bank Windu Kentjana International, Bank Himpunan Saudara 1906, Bank QNB Kesawan, Bank Rakyat Indonesia Agroniaga, dan Bank Bumi Arta. Nilai rata-rata ASG lebih besar dibandingkan dengan nilai median yang menandakan bentuk distribusi data ASG tidak simetri dan menjulur ke kanan.

Nilai standar deviasi sebesar 35,32% menandakan bahwa data tidak tersebar cukup luas.

- e. Nilai rata-rata ukuran dewan komisaris (BOARD) pada perusahaan perbankan periode 2010 hingga 2012 sebesar 5,09 dengan standar deviasi sebesar 182,33%. Nilai BOARD tertinggi sebesar 9 yaitu pada Bank Permata periode 2010 hingga 2012, sedangkan nilai BOARD terendah yaitu sebesar 2 pada Bank Himpunan Saudara 1906 tahun 2010 dan Bank Rakyat Indonesia Agroniaga tahun 2010. Nilai rata-rata BOARD lebih tinggi dibandingkan nilai median, sehingga menandakan bentuk distribusi data tidak simetri dan menjulur ke kanan. Nilai standar deviasi sebesar 182,33% menandakan bahwa data variabel BOARD tidak tersebar luas.
- f. Nilai rata-rata dividen (DIV) pada perusahaan perbankan periode 2010 hingga 2012 sebesar 10,20% dengan standar deviasi yaitu 17,51%. Nilai DIV tertinggi sebesar 65% yaitu pada Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat & Banten tahun 2010, sedangkan nilai DIV terendah sebesar 0% yaitu pada sebagian besar perusahaan perbankan. Nilai rata-rata DIV lebih besar dibandingkan nilai median yang menandakan bahwa bentuk distribusi data tidak simetri dan menjulur ke kanan. Penyebaran data pada variabel DIV tidak cukup luas dengan nilai standar deviasi sebesar 17,51%.
- g. Nilai rata-rata risiko bank (RISK) pada perusahaan perbankan periode 2010 sampai dengan 2012 sebesar 1,43% dengan nilai standar deviasi yaitu 4,43%. Nilai RISK tertinggi dimiliki oleh Bank Mutiara tahun 2012 sebesar 24,39%, sedangkan nilai RISK terendah sebesar 0,13% yaitu pada Bank Permata tahun

2012. Nilai rata-rata RISK lebih besar dibandingkan nilai median, sehingga menggambarkan bentuk distribusi data tidak simetri dan menjulur ke kanan. Nilai standar deviasi sebesar 4,43% menandakan bahwa data tersebar luas.

- h. Nilai rata-rata *leverage* (LEV) pada perusahaan perbankan periode 2010 hingga 2012 sebesar 89,26% dengan nilai standar deviasi yaitu 3,23%. Nilai LEV tertinggi terjadi pada Bank Bukopin tahun 2010 dan Bank Artha Graha Internasional tahun 2010 sampai dengan 2012 sebesar 94%, sedangkan nilai LEV terendah sebesar 75% yaitu pada Bank QNB Kesawan tahun 2010. Nilai rata-rata LEV lebih tinggi dibandingkan nilai median, sehingga LEV memiliki bentuk distribusi data yang tidak simetri dan cenderung menjulur ke kanan. Nilai standar deviasi sebesar 3,23% menandakan bahwa data tersebar luas.
- i. Ukuran perusahaan (LNSIZE) diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset bank pada periode 2010 sampai dengan 2012. Nilai rata-rata LNSIZE sebesar 31 dengan standar deviasi sebesar 169,28%. Nilai LNSIZE tertinggi sebesar 34,09 yaitu pada Bank Mandiri (Persero) tahun 2012, sedangkan nilai LNSIZE terendah sebesar 28,08 yaitu pada Bank of India Indonesia tahun 2010. Nilai rata-rata LNSIZE lebih tinggi dibandingkan nilai median, menandakan bahwa bentuk distribusi data tidak simetri dan cenderung menjulur ke kanan. Nilai standar deviasi sebesar 169,28% menandakan bahwa data tidak tersebar luas.

Berdasarkan tabel 4.4 terlihat bahwa besarnya *agency cost* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010

sampai dengan 2011 yang diproksikan dengan *asset turnover* (ATO) memiliki nilai rata-rata ATO sebesar 9,98%, hasil tersebut sudah cukup baik karena telah melampaui rata-rata ATO berdasarkan Statistik Perbankan Indonesia yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebesar 7,86%. Besarnya nilai ATO mencerminkan rata-rata perusahaan perbankan yang menjadi objek dalam penelitian ini memiliki *agency cost* yang rendah.

Nilai ATO tertinggi sebesar 16,47% yaitu pada Bank Himpunan Saudara 1906 tahun 2010, sedangkan nilai ATO terendah terjadi pada Bank Ekonomi Raharja pada tahun 2011 sebesar 5,23%. Berdasarkan analisis tersebut, dapat diketahui bahwa masih adanya perusahaan perbankan yang memiliki ATO rendah yaitu di bawah 7,86%.

4.3 Analisis Data Panel

4.3.1 Penentuan Model Regresi Data Panel

Datapanel merupakan data seksi silang (*cross section*) dan sekaligus terdiri atas beberapa waktu (*time series*) (Winarno, 2011). Dalam menetapkan model yang digunakan dalam analisis data panel, maka dilakukan 2 uji yaitu uji *Chow* dan uji *Hausman*. Uji *Chow* digunakan untuk menentukan model mana yang akan digunakan, baik model *common effect* atau *fixed effect*. Sedangkan uji *Hausman* digunakan untuk memutuskan penggunaan model *fixed effect* atau *random effect* (Gujarati, 2003).

1. Uji Chow (*common effect & fixed effect*)

Untuk menentukan model yang digunakan, antara *common effect* dan *fixed effect* maka dilakukan uji *chow*. Berikut merupakan hipotesis yang dirumuskan atas uji *chow* :

H_0 : Menggunakan model persamaan *common effect*

H_a : Menggunakan model persamaan *fixed effect*

Jika F hitung lebih kecil dari F tabel atau probabilitas dari *Cross-section* F lebih besar dari 0,05, maka H_0 tidak dapat ditolak sehingga model *common effect* digunakan. Namun jika H_0 ditolak, maka model *fixed effect* yang digunakan.

Berikut merupakan hasil uji *chow* untuk menentukan model yang digunakan antara *common effect* dan *fixed effect* :

Tabel 4.5
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.366117	(28,48)	0.0000
Cross-section Chi-square	107.616327	28	0.0000

Sumber : *Output Eviews*, data olahan penulis

Berdasarkan hasil uji *chow* di atas, nilai probabilitas atas *Cross-section* F yaitu 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Hasil tersebut menandakan bahwa H_0 ditolak, sehingga model *fixed effect* yang dipilih.

2. Uji Hausman (*fixed effect & random effect*)

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model yang lebih baik digunakan antara *fixed effect* dan *random effect*. Berikut merupakan hipotesis yang dibentuk atas Uji Hausman :

H_0 : Menggunakan model persamaan *random effect*

H_a : Menggunakan model persamaan *fixed effect*

Jika probabilitas yang dihasilkan lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka H_0 tidak dapat ditolak sehingga menggunakan model *random effect*. Sebaliknya jika probabilitas yang dihasilkan lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ maka H_0 ditolak sehingga menggunakan model *fixed effect*.

Berikut merupakan hasil yang didapatkan atas Uji Hausman :

Tabel 4.6
Hasil 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	6.449947	8	0.5970

Sumber : *Output Eviews*, data olahan

Berdasarkan hasil Uji Hausman atas model yang digunakan dalam penelitian ini, probabilitas yang dihasilkan yaitu 0,5970 (lebih besar dari $\alpha = 5\%$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_0 tidak dapat ditolak, sehingga model yang digunakan adalah *random effect*.

4.3.2 Analisis Regresi Data Panel

Model analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *random effect* berdasarkan hasil uji *chow* dan uji hausman yang telah dilakukan sebelumnya. Berikut merupakan hasil regresi data panel dengan menggunakan model *random effect* :

Tabel 4.7
Hasil Regresi *Fixed Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.130547	0.072108	1.810452	0.0742
MAN	0.006104	0.051894	0.117619	0.9067
INST	-0.020567	0.014272	-1.441092	0.1537
ASG	-0.008720	0.011633	-0.749564	0.4558
BOARD	0.000331	0.001747	0.189680	0.8501
DIV	0.049673	0.010599	4.686434	0.0000
RISK	-0.022070	0.073027	-0.302212	0.7633
LEV	0.087455	0.066057	1.323925	0.1895
LNSIZE	-0.003413	0.001706	-2.000705	0.0490

Sumber : *Output Eviews*, data olahan penulis

Berdasarkan hasil regresi tabel di atas, maka didapatkan persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Agency Cost}_{it} = 0,130547 + 0,006104 \text{ MAN}_{it} - 0,020567 \text{ INST}_{it} - 0,008720 \text{ ASG}_{it} + 0,000331 \text{ BOARD}_{it} + 0,049673 \text{ DIV}_{it} - 0,022070 \text{ RISK}_{it} + 0,087455 \text{ LEV}_{it} - 0,003413 \text{ LNSIZE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut sebagai berikut :

1. Koefisien konstanta sebesar 0,130547 menandakan bahwa jika nilai variabel independen (MAN, INST, ASG, dan BOARD) dan variabel kontrol (DIV, RISK, LEV, dan LNSIZE) bernilai konstan, maka nilai *asset turnover* (ATO) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia periode 2010 sampai dengan 2012 akan mengalami peningkatan sebesar 0,130547%.

2. Koefisien regresi proporsi kepemilikan manajerial (MAN) memiliki nilai 0,006104. Hasil ini menjelaskan bahwa variabel MAN memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan positif terhadap ATO. Hubungan yang tidak signifikan dan positif mengindikasikan bahwa jika MAN mengalami peningkatan sebesar 1%, maka nilai ATO pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 hingga 2012 akan mengalami peningkatan sebesar 0,006104% dengan asumsi variabel lain dinyatakan konstan.
3. Koefisien regresi proporsi kepemilikan institusional (INST) sebesar -0,020567. Hasil tersebut menunjukkan bahwa INST memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan negatif terhadap ATO. Hubungan yang tidak signifikan dan negatif tersebut menjelaskan bahwa jika INST mengalami peningkatan sebesar 1%, maka akan terjadi penurunan nilai ATO pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan 2012 sebesar 0,020567% dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan.
4. Koefisien regresi proporsi kepemilikan asing (ASG) sebesar -0,008720. Hasil ini menyatakan bahwa variabel ASG memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan negatif terhadap ATO. Pengaruh yang tidak signifikan dan negatif menandakan jika adanya peningkatan variabel ASG sebesar 1%, maka akan terjadinya penurunan nilai ATO pada perusahaan perbankan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010 hingga 2012 sebesar 0,008720% dengan asumsi bahwa variabel lain dinyatakan konstan.

5. Koefisien regresi ukuran dewan komisaris (BOARD) sebesar 0,000331. Nilai tersebut menandakan bahwa variabel BOARD memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan positif terhadap ATO. Pengaruh yang signifikan dan positif tersebut menjelaskan bahwa jika adanya peningkatan BOARD sebesar 1%, maka akan adanya peningkatan variabel ATO pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai dengan 2012 sebesar 0,000331% dengan asumsi bahwa variabel lain dinyatakan konstan.
6. Koefisien regresi dividen (DIV) yaitu 0,049673. Hasil tersebut menandakan bahwa DIV memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap ATO. Pengaruh yang signifikan dan positif menandakan bahwa jika terjadi peningkatan DIV sebesar 1%, maka akan adanya peningkatan ATO sebesar 0,049673% pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai dengan 2012 dengan asumsi variabel lain dinyatakan konstan.
7. Koefisien regresi risiko bank (RISK) memiliki nilai - 0,022070. Hasil tersebut menandakan bahwa variabel RISK memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan negatif terhadap ATO. Pengaruh yang tidak signifikan dan negatif menandakan bahwa jika terjadinya peningkatan RISK sebesar 1%, maka akan adanya penurunan ATO pada perusahaan

perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2010 hingga 2012 sebesar 0,022070% dengan asumsi bahwa variabel lain dinyatakan konstan.

8. Koefisien regresi *leverage* (LEV) sebesar 0,087455. Hasil ini menunjukkan variabel LEV memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan positif terhadap ATO. Pengaruh yang tidak signifikan dan positif menjelaskan bahwa jika adanya peningkatan LEV sebesar 1%, maka akan adanya peningkatan ATO pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai dengan 2012 sebesar 0,087455% dengan asumsi bahwa variabel lain dinyatakan konstan.
9. Koefisien regresi ukuran perusahaan (LNSIZE) sebesar -0,003413. Hasil ini menandakan bahwa SIZE memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap ATO. Pengaruh yang signifikan dan negatif menandakan bahwa jika terjadi peningkatan SIZE sebesar 1% maka akan adanya penurunan ATO sebesar 0,003413% pada perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 hingga 2012 dengan asumsi bahwa variabel lain dinyatakan konstan.

4.3.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau R^2 menunjukkan kemampuan model untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Winarno, 2011). Nilai R^2 yang mendekati 1, berarti semakin besar

kemampuan variabel independen untuk menjelaskan pengaruhnya kepada variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai R^2 mendekati 0, berarti kemampuan variabel independen untuk menjelaskan pengaruhnya kepada variabel dependen sangat terbatas. Dalam penelitian ini, *Adjusted R²* digunakan karena jumlah variabel independen melebihi dua variabel. Berikut merupakan hasil ringkasan koefisien determinasi atas model yang digunakan :

Tabel 4.8
Hasil Koefisien Determinasi

R-squared	0.310154
Adjusted R-squared	0.237539

Sumber : *Output Eviews*, data olahan penulis

Berdasarkan hasil koefisien determinasi pada tabel 4.8, didapat nilai *Adjusted R²* sebesar 0,237539 atau 23,75%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (MAN, INST, ASG, dan BOARD) dan variabel kontrol (DIV, LEV, RISK, dan LNSIZE) mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen (ATO) sebesar 23,75%, sedangkan sisanya sebesar 76,25% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

4.3.4 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hipotesis yang dibentuk atas Uji F :

H_0 : Variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen.

H_a : Variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

Kriteria pengujian yang digunakan yaitu dengan membandingkan probabilitas f-statistik dengan α (*significance level* $\alpha = 5\%$). Jika $Sig > \alpha$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sedangkan jika $Sig \leq \alpha$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima (Trihendradi, 2012:120). Berikut merupakan ringkasan hasil uji F atas model yang digunakan dalam penelitian ini :

Tabel 4.9
Hasil Uji F

F-statistic	4.271195
Prob(F-statistic)	0.000283

Sumber : *Output Eviews*, data olahan penulis

Berdasarkan tabel 4.9, dapatkan hasil probabilitas F-statistik sebesar 0,000283 (di bawah 5%), hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (MAN, INST, ASG, dan BOARD) dan variabel kontrol (DIV, RISK, LEV, dan SIZE) pada model yang digunakan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (ATO).

4.3.5 Pengujian Asumsi

a. Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan uji Jarque-Bera. Jarque-Bera adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal (Winarno, 2011). Data

terdistribusi normal jika angka Jarque-Bera lebih kecil dari 2 dan probabilitas lebih besar dari 5%.

Berikut merupakan hasil ringkasan uji normalitas berdasarkan model penelitian yang digunakan :

Tabel 4.10
Hasil Uji Normalitas

<i>Jarque-Bera</i>	<i>Probability</i>	Kesimpulan
0,979620	0,612743	Data terdistribusi normal

Sumber : *Output Eviews*, data olahan penulis

Bedasarkan hasil uji normalitas di atas, data pada model yang digunakan telah terdistribusi normal. Hasil ini dibuktikan dengan nilai Jarque-Bera sebesar 0,98 (lebih kecil dari 2) dan nilai probabilitas sebesar 0,61 (lebih besar dari 5%).

b. Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Tujuan uji multikolinieritas adalah untuk mengetahui adanya hubungan linier antar variabel independen (Winarno, 2011). Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dilakukan dengan analisis matrik korelasi variabel independen. Jika antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi (di atas 0,90), maka hal ini merupakan idikasi adanya multikolinieritas (Ghozali, 2011).

Berikut merupakan hasil uji multikolinieritas atas variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini :

Tabel 4.11
Hasil Uji Multikolinieritas

	MAN	INST	ASG	BOARD	DIV	RISK	LEV	LNSIZE
MAN	1.000000	-0.065684	-0.130689	-0.246235	0.040135	-0.062719	-0.008116	-0.167882
INST	-0.065684	1.000000	-0.626792	-0.477705	-0.135623	0.444333	0.095786	-0.317000
ASG	-0.130689	-0.626792	1.000000	0.445979	-0.097956	-0.174517	-0.273603	0.077265
BOARD	-0.246235	-0.477705	0.445979	1.000000	0.026526	-0.204254	0.056396	0.624091
DIV	0.040135	-0.135623	-0.097956	0.026526	1.000000	-0.113506	-0.223038	0.059740
RISK	-0.062719	0.444333	-0.174517	-0.204254	-0.113506	1.000000	0.116506	-0.129943
LEV	-0.008116	0.095786	-0.273603	0.056396	-0.223038	0.116506	1.000000	0.209663
LNSIZE	-0.167882	-0.317000	0.077265	0.624091	0.059740	-0.129943	0.209663	1.000000

Sumber : *Output Eviews*, data olahan penulis

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak adanya indikasi multikolinieritas antar variabel. Hasil ini ditunjukkan dengan tidak adanya koefisien korelasi antara variabel yang melebihi 0,90.

2. Uji Otokorelasi

Uji otokorelasi dilakukan untuk mengetahui hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya (Winarno, 2011). Pemeriksaan otokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan melakukan Uji Durbin-Watson.

Uji Durbin-Watson merupakan salah satu uji yang dipakai untuk mengetahui ada tidaknya otokorelasi dengan menghitung nilai d . Jika nilai d berada di antara 1,54 dan 2,46 maka tidak ada otokorelasi, dan apabila nilai d di antara 0 dan 1,10 maka terdapat otokorelasi positif.

Berikut merupakan hasil ringkasan pengujian otokorelasi dengan Uji Durbin-Watson :

Tabel 4.12
Hasil Uji Otokorelasi

Uji Durbin-Watson	Hasil Pengujian
Durbin-Watson stat	1.714289

Sumber : *Output Eviews*, data olahan penulis

Berdasarkan hasil Uji Durbin-Watson di atas, nilai Durbin-Watson sebesar 1,71 (berada di antara 1,54 sampai dengan 2,46) yang menandakan bahwa tidak terjadinya indikasi otokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, sedangkan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Dalam penelitian ini, heteroskedastisitas diidentifikasi dengan uji ARCH (Winarno, 2011). Jika nilai probabilitas yang dihasilkan dari nilai $Obs \cdot R\text{-squared}$ lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut bersifat heteroskedastis.

Tabel 4.13
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	2.006335	Prob. F(1,79)	0.1606
Obs*R-squared	2.006178	Prob. Chi-Square(1)	0.1567

Sumber : *Output Eviews*, data olahan penulis

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji ARCH, terbukti model yang digunakan dalam penelitian ini tidak

terindikasi adanya heteroskedastisitas. Hasil ini ditunjukkan atas nilai probabilitas yang dihasilkan dari Obs*R-squared sebesar 0,1567 (lebih besar dari 0,05).

4.4 Teknik Pengujian Hipotesis

4.4.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji T juga digunakan untuk menguji signifikansi beda rata-rata dua kelompok (Trihendradi, 2012:121). Tes yang digunakan dengan dilakukannya Levene's Test, jika nilai signifikan $> \alpha$ (0,005) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sedangkan jika nilai signifikan $\leq \alpha$ (0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Berikut merupakan hasil ringkasan uji T yang diperoleh atas model yang digunakan :

Tabel 4.14
Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.130547	0.072108	1.810452	0.0742
MAN	0.006104	0.051894	0.117619	0.9067
INST	-0.020567	0.014272	-1.441092	0.1537
ASG	-0.008720	0.011633	-0.749564	0.4558
BOARD	0.000331	0.001747	0.189680	0.8501
DIV	0.049673	0.010599	4.686434	0.0000
RISK	-0.022070	0.073027	-0.302212	0.7633
LEV	0.087455	0.066057	1.323925	0.1895
LNSIZE	-0.003413	0.001706	-2.000705	0.0490

Sumber : *Output Eviews*, data olahan penulis

Hipotesis 1

H_{o1} : Proporsi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

H_{a1} : Proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.14, variabel proporsi kepemilikan manajerial (MAN) memiliki t-statistik sebesar 0,117619 dengan koefisien regresi sebesar 0,006104 serta tingkat signifikansi 0,9067 (lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05) yang berarti H_{o1} tidak dapat ditolak. Hasil tersebut menandakan bahwa proporsi kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *agency cost* yang diproksikan dengan *asset turnover* (H_{a1} ditolak).

Hipotesis 2

H_{o2} : Proporsi kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

H_{a2} : Proporsi kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.14, variabel proporsi kepemilikan institusional (INST) memiliki t-statistik sebesar -1,441092 dengan koefisien regresi sebesar -0,20567 serta tingkat signifikansi 0,1537 (lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05) yang berarti H_{o2} tidak dapat ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan institusional tidak memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap biaya keagenan yang diproksikan oleh *asset turnover* (H_{a2} ditolak).

Hipotesis 3

H_{03} : Proporsi kepemilikan asing tidak berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

H_{a3} : Proporsi kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.14, variabel proporsi kepemilikan asing (ASG) memiliki t-statistik -0,749564 dengan koefisien regresi sebesar -0,008720 serta tingkat signifikansi yaitu 0,4558 (lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05) yang berarti bahwa H_{03} tidak dapat ditolak. Hasil tersebut menandakan bahwa proporsi kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap *agency cost* yang diproksikan dengan *asset turnover* (H_{a3} ditolak).

Hipotesis 4

H_{04} : Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

H_{a4} : Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.14, variabel ukuran dewan komisaris (BOARD) memiliki t-statistik 0,189680 dengan koefisien regresi sebesar 0,000331 serta tingkat signifikansi sebesar 0,8501 (lebih besar dari tingkat

signifikansi 0,05), yang menandakan bahwa H_{04} tidak dapat ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya keagenan yang diproksikan dengan *asset turnover* (H_{a4} ditolak).

Adapun hasil uji t (parsial) yang didapatkan atas variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini :

1. Variabel kontrol dividen (DIV), t-satsitik yang didapatkan yaitu 4,686434 dengan koefisien regresi sebesar 0,049673 serta tingkat signifikansi yaitu 0,0000 (lebih kecil dari signifikansi 0,05). Hasil ini menyatakan bahwa dividen memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *asset turnover*, sehingga semakin tinggi pembayaran dividen maka akan meningkatkan *asset turnover* perusahaan. Peningkatan *asset tunover* mencerminkan pengurangan *agency cost* yang terjadi.
2. Variabel kontrol risiko bank (RISK), t-statistik yang didapatkan sebesar -0,302212 dengan koefisien regresi yaitu -0,022070 serta tingkat signifikansi sebesar 0,7633 (lebih besar dari signifikansi 0,05). Hasil ini menyatakan bahwa risiko bank tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *asset turnover*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat risiko bank maka akan mengurangi *asset turnover* perusahaan perbankan. Penurunan *asset turnover* mengindikasikan semakin meningkatnya *agency cost* yang terjadi.

3. Variabel kontrol *leverage* (LEV), menghasilkan t-statistik sebesar 1,323925 dengan koefisien regresi sebesar 0,087455 serta tingkat signifikansi adalah 0,1895 (lebih besar dari signifikansi 0,05). Hasil tersebut menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan positif terhadap *asset turnover*, sehingga semakin tinggi tingkat *leverage* maka akan meningkatkan *asset turnover* perusahaan perbankan. Semakin tingginya *asset turnover* perusahaan, menandakan bahwa semakin rendahnya *agency cost* yang terjadi.
4. Variabel kontrol ukuran perusahaan (LNSIZE), t-statistik yang dihasilkan yaitu -2,000705 dengan koefisien regresi sebesar -0,003413 serta tingkat signifikansi yaitu 0,0490 (lebih besar dari signifikansi 0,05). Hasil tersebut menandakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *asset turnover*, berarti semakin besar ukuran perusahaan maka akan mengurangi *asset turnover* perusahaan. Semakin rendahnya *asset turnover* yang dimiliki perusahaan, menandakan bahwa *agency cost* yang terjadi semakin besar.

4.5 Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate*

Governance* terhadap *Agency Cost

4.5.1 Pengaruh Proporsi Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Keagenan

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pengelola perusahaan itu sendiri (Nugroho, 2013). Dengan

adanya proporsi kepemilikan manajerial yang besar, diharapkan para manajer dapat memberikan kontribusi yang positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan manajerial (MAN) memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan positif terhadap *asset turnover* (ATO), ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,006104 serta tingkat signifikansi yaitu 0,9067 (lebih besar dari signifikansi 0,05). Hasil penelitian proporsi kepemilikan manajerial yang tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya keagenan berlawanan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan. Hasil penelitian yang didapat sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2005).

Pengaruh proporsi kepemilikan manajerial (MAN) terhadap *asset turnover* (ATO) yang tidak signifikan disebabkan karena proporsi kepemilikan manajerial belum dapat dijadikan mekanisme yang mampu meningkatkan efisiensi pemanfaatan aktiva perusahaan (Faisal, 2005).

Selain itu, dalam perusahaan perbankan terdapat peraturan yang membatasi kepemilikan saham maksimal yang dimiliki oleh perorangan sebesar 20% dari modal bank yang diatur dalam Peraturan Bank Indonesia No. 14/8/PBI/2012 tentang Kepemilikan Saham Bank Umum. Secara umum, keseluruhan objek perusahaan perbankan yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi peraturan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan pada bank telah dikelola dengan baik sehingga diharapkan tidak

adanya intervensi dari satu pihak yang dapat mempengaruhi kinerja serta tata kelola pada bank.

4.5.2 Pengaruh Proporsi Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Keagenan

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan investasi bank, perusahaan asuransi, maupun berupa kepemilikan lembaga dan perusahaan-perusahaan lain (Ahmad, 2012). Proporsi kepemilikan institusional dinilai dapat memberikan pengaruh positif terhadap manajemen perusahaan, karena investor institusional mampu memberikan saran bisnis yang baik sehingga berkontribusi dalam peningkatan kinerja perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan institusional (INST) memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan negatif terhadap *asset turnover* (ATO), koefisien regresi yang didapat sebesar $-0,020567$ serta tingkat signifikansi sebesar $0,1537$ (lebih besar dari signifikansi $0,05$). Hasil tersebut berlawanan dengan hipotesis yang dibentuk yaitu proporsi kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan dan sesuai dengan penelitian yang dilakukan Rahmadiyani (2012) dan Faisal (2005).

Pengaruh proporsi kepemilikan institusional (INST) yang tidak signifikan dan negatif terhadap *asset turnover* (ATO) menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan institusional yang besar justru dapat mengurangi *asset turnover* perusahaan. Semakin rendahnya *asset turnover* menunjukkan bahwa

manajemen tidak dapat efisien dalam menggunakan aktiva perusahaan, dengan kata lain bahwa penurunan nilai *asset turnover* perusahaan mengindikasikan semakin besarnya biaya keagenan yang terjadi. Pengaruh INST yang tidak signifikan terhadap ATO disebabkan karena proporsi kepemilikan institusional belum dapat berperan maksimal sebagai mekanisme yang mampu melakukan pengawasan terhadap manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan *asset turnover* (Faisal, 2005).

Peraturan Bank Indonesia No. 14/8/PBI/2012 tentang Kepemilikan Saham Bank Umum menetapkan ketentuan batas maksimum kepemilikan saham yaitu 40 % untuk pemegang saham berupa badan hukum lembaga keuangan, serta 30% untuk pemegang saham berupa badan hukum bukan lembaga keuangan. Berdasarkan objek perusahaan perbankan yang digunakan dalam penelitian ini, terdapat beberapa bank yang melebihi batas kepemilikan saham yang telah ditetapkan. Namun, kepemilikan saham tersebut diizinkan oleh Bank Indonesia selama bank memiliki tingkat kesehatan dan penilaian *good corporate governance* yang baik. Hal ini memungkinkan bahwa besar kecilnya proporsi kepemilikan institusional yang dimiliki bank tidak dapat sepenuhnya memberikan kontribusi terhadap peningkatan kinerja maupun implementasi *good corporate governance* yang baik pada bank.

4.5.3 Pengaruh Proporsi Kepemilikan Asing terhadap Biaya Keagenan

Kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah, serta bagian-bagiannya

yang berstatus luar negeri (Aryani, 2011 dalam Rahmadiyahani, 2012). Proporsi kepemilikan saham asing dinilai mampu memberikan tekanan kepada perusahaan untuk lebih efisien serta *concern* terhadap peningkatan *good corporate governance*. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, proporsi kepemilikan asing (ASG) memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan negatif terhadap *asset turnover* (ATO) ditunjukkan dengan koefisien regresi ASG sebesar -0,008720 dan tingkat signifikansi 0,4558 (lebih besar dari signifikansi 0,05). Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dibentuk bahwa proporsi kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan dan sesuai dengan penelitian yang dilakukan Hadiprajitno (2013).

Pengaruh proporsi kepemilikan asing (ASG) yang tidak signifikan terhadap *asset turnover* (ATO) dapat disebabkan karena kendala geografis, perbedaan bahasa dan ketidaktahuan kondisi terhadap kondisi di Indonesia, sehingga dapat mengakibatkan pemegang saham asing kurang berpengaruh untuk mengurangi biaya keagenan yang ada (Saputro dan Syafruddin, 2012).

Selain itu, dalam Peraturan Bank Indonesia No. 14/8/PBI/2012 tentang Kepemilikan Saham Bank Umum terdapat ketentuan batas maksimum kepemilikan saham yaitu 40% untuk pemegang saham berupa badan hukum lembaga keuangan dan 30% untuk pemegang saham berupa badan hukum bukan lembaga keuangan. Akan tetapi bank masih dapat dimiliki oleh badan hukum asing lebih dari 40% jika memperoleh tingkat kesehatan dan penilaian GCG yang baik. Berdasarkan objek perusahaan perbankan yang digunakan dalam penelitian ini, terdapat beberapa bank yang memiliki proporsi

kepemilikan asing yang cukup dominan. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan asing tidak memiliki dampak langsung terhadap tingkat kesehatan bank maupun kinerja yang dihasilkan.

4.5.4 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Biaya Keagenan

Fungsi dewan komisaris adalah mengawasi pelaksanaan tugas dan tanggungjawab direksi dalam menjalankan perusahaan untuk mencapai target yang telah ditentukan, dan memastikan bahwa perusahaan telah berjalan pada jalur yang benar dengan cara yang efektif dan efisien sesuai kepentingan *stakeholders* serta memastikan diterapkannya *good corporate governance*.

Pleffer (1973) menyatakan bahwa adanya hubungan antara ukuran dewan dengan keberhasilan fungsi dewan tersebut. Ukuran dewan yang kecil (umumnya tidak lebih dari 8 anggota) dapat meningkatkan kinerja dewan tersebut, karena ketika jumlah dewan bertambah besar maka akan mengurangi fungsi dan efektifitas kinerja mereka (Jensen, 1993).

Berdasarkan hasil penelitian yang didapat, ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan positif terhadap biaya keagenan yang ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,000331 dan tingkat signifikansi sebesar 0,8501 (lebih besar dari signifikansi 0,05). Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang dibentuk bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan dan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmadiyahani (2012) dan Hadiprajitno (2013).

Pengaruh BOARD yang tidak signifikan terhadap ATO disebabkan karena dewan komisaris belum dapat melakukan pengawasan yang maksimal dan intensif kepada manajemen. Selain itu, dewan komisaris juga belum berfungsi secara maksimal sebagai mekanisme *corporate governance* yang dapat meminimalisir konflik yang terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen yang belum sepenuhnya terwujud (Rahmadiyahani, 2012 dan Hadiprajitno, 2013).

Secara umum, jumlah anggota dewan komisaris yang terdapat pada objek perusahaan perbankan yang digunakan dalam penelitian ini, telah memiliki jumlah yang efisien yaitu tidak melebihi 8 anggota. Namun berdasarkan Peraturan Bank Indonesia No. 8/14/PBI/2006 tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi Bank Umum, terdapat ketentuan bahwa paling sedikit 50% dari jumlah anggota dewan komisaris adalah komisaris independen. Berdasarkan peraturan tersebut, masih adanya beberapa bank yang melanggar komposisi anggota dewan komisaris, sehingga dapat memungkinkan kinerja yang dihasilkan dewan komisaris menjadi tidak maksimal dalam mengawasi tindakan direksi dalam pengelolaan bank.

4.5.5 Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini meliputi dividen, risiko bank, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan, dividen (DIV) memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *asset turnover* (ATO) yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi

sebesar 0,049673 dan tingkat signifikansi 0,0000 (lebih kecil dari signifikansi 0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan maka akan meningkatkan *asset turnover*, peningkatan *asset turnover* menunjukkan bahwa biaya keagenan yang terjadi semakin rendah. Hal ini disebabkan karena dengan adanya pembayaran dividen yang tinggi, maka akan mengurangi laba ditahan yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan membutuhkan dana tambahan yang bersumber dari pihak eksternal seperti penerbitan saham baru. Penambahan dana menyebabkan kinerja manajemen dimonitor oleh penyedia dana baru tersebut. Pengawasan kinerja yang meningkat menyebabkan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan kinerja dan efisiensi yang dihasilkan manajemen (Wijayaningtyas, 2009)

Variabel kontrol risiko bank (RISK) memiliki hubungan yang tidak signifikan dan negatif terhadap *asset turnover* (ATO) yang ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -0,022070 dan tingkat signifikansi 0,7633 (lebih besar dari signifikansi 0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko yang dihadapi bank, maka akan berdampak pada penurunan nilai *asset turnover*. Hasil yang tidak signifikan juga dapat disebabkan karena manajemen cenderung memilih investasi berisiko yang tidak menghasilkan *return* maksimal sesuai dengan keinginan pemegang saham, serta diperlukannya peningkatan pengawasan atas investasi berisiko yang diambil manajemen tersebut (Fadah, 2010). *Return* atas investasi berisiko yang rendah memberikan

dampak pada penurunan *asset turnover* serta menunjukkan bahwa manajemen tidak dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien.

Variabel kontrol *leverage* (LEV) memiliki hubungan yang tidak signifikan dan positif terhadap *asset turnover* (ATO) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,087455 dan tingkat signifikansi sebesar 0,1895 (lebih besar dari signifikansi 0,05). Hasil ini menandakan bahwa semakin tingginya *leverage* yang dimiliki perusahaan, maka akan meningkatkan nilai *asset turnover* perusahaan. Semakin tingginya *asset turnover*, maka menunjukkan bahwa semakin rendahnya biaya keagenan yang terjadi karena adanya peningkatan pengawasan yang dilakukan oleh *debtholder* atas kinerja manajemen. Namun, hasil yang tidak signifikan tersebut dapat disebabkan karena pengawasan yang dilakukan oleh *debtholder* terhadap manajemen tidak cukup efektif sehingga tidak mampu mendorong perusahaan agar dapat memanfaatkan aktiva perusahaan secara efisien untuk menghasilkan penjualan (Purnami, 2011).

Variabel kontrol ukuran perusahaan (LNSIZE) memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *asset turnover* (ATO) yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,003413 dan tingkat signifikansi sebesar 0,0490 (lebih kecil dari signifikansi 0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin besarnya ukuran perusahaan maka dapat mengurangi nilai *asset turnover*. Nilai *asset turnover* yang semakin kecil mengindikasikan besarnya biaya keagenan yang terjadi, hal tersebut dapat disebabkan karena seiring dengan bertamahnya ukuran perusahaan maka dapat meningkatkan kekuasaan

manajer dalam perusahaan sehingga manajemen cenderung bertindak tidak efisien dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan (Fasial, 2005).

4.6 Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terhadap perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012, didapatkan bukti empiris yang berbeda-beda atas pengaruh proporsi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan ukuran dewan komisaris terhadap biaya keagenan yang diproksikan oleh *asset turnover*.

Berdasarkan hasil penelitian yang didapat dalam penelitian ini, proporsi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap biaya keagenan. Hal ini menunjukkan bahwa sebarang proporsi kepemilikan yang dimiliki bank, tidak memiliki kontribusi yang optimal terhadap peningkatan kinerja serta implementasi *good corporate governance* yang baik dalam kegiatan operasional bank. Maka, struktur kepemilikan tidak dapat dijadikan suatu mekanisme yang dapat mengurangi biaya keagenan yang terjadi pada bank.

Untuk ukuran dewan komisaris, jumlah anggota komisaris yang ada telah dibentuk secara efisien yaitu kurang dari 8 anggota. Namun berdasarkan Peraturan Bank Indonesia No. 8/14/PBI/2006 tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi Bank Umum, terdapat ketentuan bahwa paling sedikit 50% dari jumlah anggota dewan komisaris adalah komisaris independen. Atas peraturan

tersebut, masih adanya bank yang melanggar komposisi dewan komisaris yang telah ditetapkan. Sebaiknya bank perlu melakukan evaluasi terhadap komposisi dewan komisaris tersebut, agar fungsi dewan memiliki peran yang maksimal dalam mengawasi kinerja direksi dalam pengelolaan bank sehingga dapat mengurangi biaya keagenan yang terjadi.

Selain itu, mekanisme yang dapat digunakan manajemen agar dapat mengurangi biaya keagenan adalah dengan meningkatkan pembayaran dividen. Hal ini disebabkan karena dengan adanya pembayaran dividen yang tinggi, maka dapat mengurangi laba ditahan yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan memerlukan tambahan dana dari pihak eksternal seperti penerbitan saham baru. Penambahan dana menyebabkan kinerja manajemen diawasi lebih ketat oleh penyedia dana baru tersebut, sehingga manajemen diharapkan dapat meningkatkan efisiensi perusahaan dan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian empiris yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka hasil yang didapatkan yaitu :

1. Proporsi kepemilikan manajerial (MAN) memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan positif terhadap *asset turnover* (ATO). Hal ini dikarenakan struktur kepemilikan pada bank telah dikelola dengan baik sehingga diharapkan tidak adanya intervensi dari satu pihak yang dapat mempengaruhi kinerja serta tata kelola pada bank.
2. Proporsi kepemilikan institusional (INST) memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan negatif terhadap *asset turnover* (ATO). Hasil tersebut dapat disebabkan karena proporsi kepemilikan institusional yang dimiliki bank tidak dapat sepenuhnya memberikan kontribusi terhadap peningkatan kinerja maupun implementasi *good corporate governance* yang baik pada bank.
3. Proporsi kepemilikan asing (ASG) memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan negatif terhadap *asset turnover* (ATO). Hal ini dimungkinkan karena proporsi kepemilikan asing tidak memiliki dampak langsung terhadap tingkat kesehatan bank maupun kinerja yang dihasilkan.
4. Ukuran dewan komisaris (BOARD) memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan positif terhadap *asset turnover* (ATO). Hasil penelitian tersebut dikarenakan masih adanya beberapa bank yang melanggar komposisi anggota dewan komisaris, sehingga dapat memungkinkan kinerja yang dihasilkan

dewan komisaris menjadi tidak maksimal dalam mengawasi tindakan direksi dalam pengelolaan bank.

5.2 Saran

Berdasarkan keterbatasan atas hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran sehingga dapat digunakan dalam perbaikan penelitian berikutnya :

1. Bagi bank, diperlukan penataan atas komposisi dewan komisaris. Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia No. 8/14/PBI/2006 tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi Bank Umum, terdapat ketentuan bahwa paling sedikit 50% dari jumlah anggota dewan komisaris adalah komisaris independen. Evaluasi komposisi dewan komisaris perlu dilakukan dikarenakan masih adanya bank yang melanggar ketentuan tersebut, sehingga pengawasan dewan terhadap kinerja direksi dalam pengelolaan bank menjadi tidak maksimal.
2. Bagi penelitian selanjutnya, terdapat beberapa pengukuran biaya keagenan lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti interaksi antara *free cashflow* dan prospek pertumbuhan, jumlah akuisisi yang dilakukan perusahaan, dan *selling and administrative expense*. Beberapa pengukuran biaya keagenan tersebut diharapkan dapat memberikan referensi dalam menentukan pengukuran biaya keagenan yang paling tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Miko (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Sarjana : Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Ali, Masyhud (2006), Manajemen Risiko, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Anderson, Mark, Rajiv Banker, Rong Huang and Surya Janakiraman (2006). *Cost Behavior and Fundamental Analysis of SG&A Costs*.
- Arafat, Wilson (2008), *How to Implement Good Corporate Governance Effectively*, Jakarta : Skyrocketing Publisher.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, (2007). *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor : KEP-40/BL/2007 tentang jangka waktu penyampaian laporan keuangan berkala dan laporan tahunan bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang Efeknya tercatat di Bursa Efek di Indonesia dan di Bursa Efek di Negara lain*.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, (2013). *Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor : KEP-431/BL/2013 tentang penyampaian laporan tahunan Emiten atau Perusahaan Publik*.
- Bank Indonesia (2006). *Peraturan Bank Indonesia No. 9/14/PBI/2006 tentang Pelaksanaan Good Corporate Governance Bagi Bank Umum*.
- Bank Indonesia (2012). *Indonesian Banking Statistics Vol. 11, No. 1, December 2012*.
- Bank Indonesia (2012). *Peraturan Bank Indonesia No. 14/8/PBI/2012 tentang Kepemilikan Saham Bank Umum*.
- Bradford, William, Qianqian Du, and Tatyana Sokolyk (2011). *Firm Ownership, Agency Cost, and Firm Performance*.
- Brooks, Leonard J. and Paul Dunn (2011), *Business & Professional Ethics for Directors, Executives & Accountants 6th edition, Canada : South Western*.
- Daniri, Mas Ahmad (2006), *Good Corporate Governance : Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*, Jakarta : Deddy Jacobus.
- Donaldson, Lex and James H. Davis (1991). *Stewardship Theory or Agency Theory : CEO Governance and Shareholder Returns*. Australian Journal of Management Vol. 16, No. 1, June 1991.
- Eisenhardt, Kathleen M. (1989). *Agency Theory : An Assessment and Review*. The Academy of Management Review Vol. 14, No. 1, January 1989, pp. 57-74.

- F. Bringham, Eugene and Joel F. Houston (2004), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta : Salemba Empat.
- Fadah, Isti (2010). Faktor Penentu Dividen dan Biaya Keagenan serta Pengaruhnya pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 14, No. 13, September 2010, hal. 391-406.
- Faisal (2005). Analisis *Agency Costs*, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate Governance*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 8, No. 2, Mei 2005, hal. 175-190.
- Florackis, Chrisostomos dan Aydin Ozkan (2004). *Agency Cost and Corporate Governance Mechanisms : Evidence from UK*.
- Ghozali, Imam (2011), Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N. (2003), *Basic Econometric*, New York : McGraw-Hill/Irwin.
- Hadiprajitno, Paulus Basuki (2013). Struktur Kepemilikan, Mekanisme Tata Kelola Perusahaan, dan Biaya Keagenan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Auditing* Vol. 9, No. 2, Mei 2013, hal. 97-127.
- Hidayanti, Alfiyanti Nur (2013). Pengaruh Antara Kepemilikan Keluarga dan *Corporate Governance* terhadap Tindakan Pajak Agresif. Skripsi Sarjana : Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Iskandar, Takiah Mohd, Rina Br Bukit dan Zuraidah Mohd Sanusi (2012). *The Moderating Effect of Ownership Structure on the Relationship between Free Cash Flow and Asset Utilization*. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, Vol. 8, No. 2, 2012, pp. 69-89.
- Jensen, Michael C. (1986). *Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*. *American Economic Review*, Vol. 76, No. 2, May 1986, pp. 323-329.
- Jensen, Michael C. (1993). *The Modern Industrial Revolution, Exit, and The Failure of Internal Control System*. *The Journal of Finance*, July 1993.
- Jensen, Michael C. And William H. Meckling (1976). *Theory of Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics* Vol. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygant and Terry D. Warfield (2011), *Intermediate Accounting, United States of America* : Christopher DeJohn.
- Lasfer, M, Ameziane (2002). *Board Structure and Agency Costs*.

- Monks, Robert S. G. and Nell Minow (2001), *Corporate Governance Second Edition, United Kingdom : Blackwell Publishers Inc.*
- Mubarok, Muhammad Andi (2013). Pengaruh karakteristik Perusahaan dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Pengungkapan Risiko dalam Laporan Keuangan Interim. Skripsi Sarjana : Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Nugroho, Adhy Karyo (2013). Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Struktur Kepemilikan, dan *Good Corporate Governance* terhadap Pengungkapan *Triple Bottom Line* di Indonesia. Skripsi Sarjana : Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pleffer, Jeffrey (1973). *Size, Composition, and Function of Hospital Boards of Directors : A Study of Organization-Environment Linkage*. Administrative Science Quarterly, Vol. 18, No. 3, September 1973, pp. 349-364.
- Purnami, Ketut (2011). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan *Leverage* pada Kos Keagenan (*Agency Cost*). Skripsi Sarjana : Universitas Udayana. Bali.
- Presiden Republik Indonesia (1995). *Undang-undang Republik Indonesia No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas*.
- Raharjo, Eko (2007). Teori Agensi dan Teori *Stewardship* dalam Perspektif Akuntansi. *Fokus Ekonomi Vol. 2, No. 1, Juni 2007, hal. 37-46*.
- Rahmadiyah, Ni'mah (2012). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap *Agency Cost* dengan Aktivitas Pengawasan Dewan Komisaris sebagai Pemoderasi. Skripsi Sarjana : Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Depok.
- Robbins, Stephen P. and Mary Coulter (2012), *Management, England : Pearson Education Ltd.*
- Sajid, Gul, Sajid Muhammad, Razzzaq Nasir and Afzal Farman (2012). *Agency Cost, Corporate Governance and Ownership Structure : The Case of Pakistan*. MPRA Paper No. 42418, November 2012.
- Saputro, Aga Nugroho dan Muchamad Syafruddin (2012). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Biaya Keagenan. *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Sekaran, Uma and Roger Bougie (2011) *Research Methods for Business*. Jakarta : Salemba Empat.
- Shinta, Nendy Pramita dan Nurmala Ahmar (2011). Eksplorasi Struktur Kepemilikan Saham Publik di Indonesia tahun 2004-2005. *The Indonesian Accounting Review Vol 1, No. 2, July 2011, pp. 145-154*.

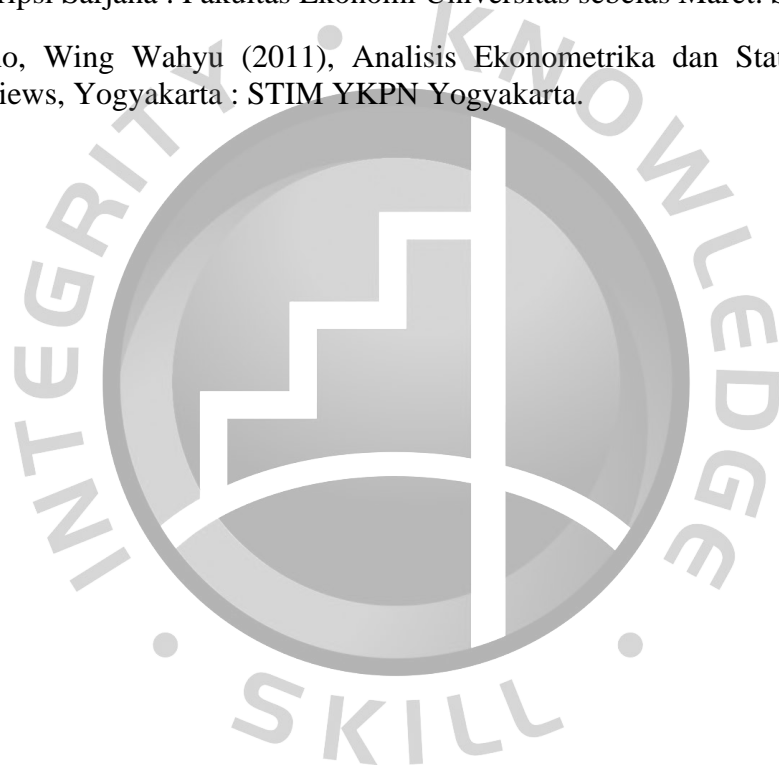
Subramanyam, K. R. and John J. Wild (2008), *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta : Salemba Empat.

Trihendradi, C. (2012), *Step by Step SPSS 20 Analisis Data Statistik*, Yogyakarta : Andi.

Weygandt, Jerry J., Paul D. Kimmel and Donald E. Kieso (2011), *Financial Accounting IFRS Edition, United States of America* : Christopher DeJohn.

Wijayaningtyas, Agnita Doti (2009). *Pengaruh Biaya Keagenan dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen : Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007*. Skripsi Sarjana : Fakultas Ekonomi Universitas sebelas Maret. Surakarta.

Winarno, Wing Wahyu (2011), *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*, Yogyakarta : STIM YKPN Yogyakarta.



LAMPIRAN

Lampiran 1

DAFTAR DATA OLAHAN

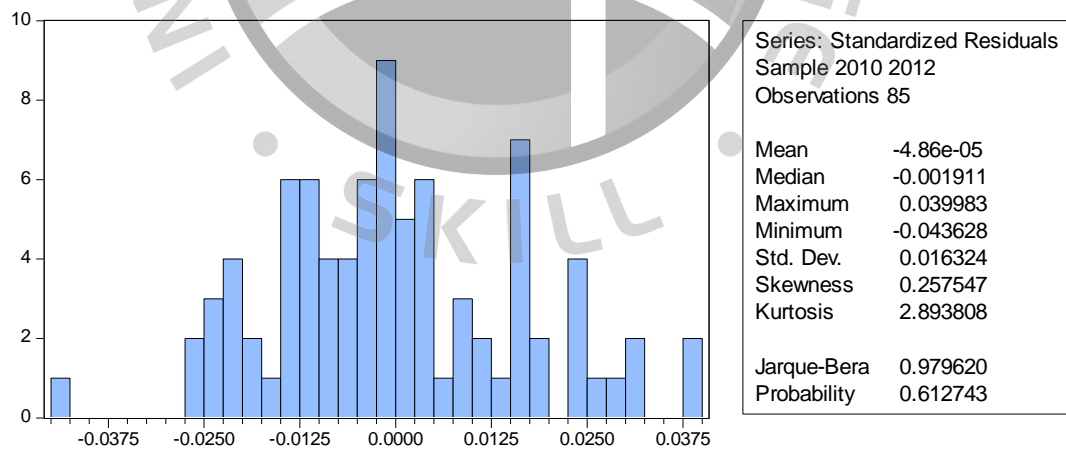
KODE	TAHUN	ATO	MAN	INST	ASG	BOARD	DIV	RISK	LEV	LNSIZE
_BMRI	2010	0,1003	0	0,0532	0,2668	8	0,3194	0,0077	0,91	33,7398
_BMRI	2011	0,0988	0,001	0,0813	0,3008	7	0,1963	0,0043	0,89	33,9444
_BMRI	2012	0,0917	0,0009	0,0673	0,3226	7	0	0,0039	0,88	34,0856
_BBRI	2010	0,1391	2E-05	0,0514	0,3681	7	0,1247	0,005	0,91	33,6331
_BBRI	2011	0,1234	0	0,059	0,363	6	0,1972	0,0046	0,89	33,7835
_BBRI	2012	0,1136	0	0,0596	0,3583	8	0	0,0045	0,88	33,9434
_BBCA	2010	0,0924	0,0029	0,4715	0	5	0,3271	0,0027	0,89	33,4131
_BBCA	2011	0,09	0,0027	0,4715	0	5	0,3594	0,0017	0,89	33,5762
_BBCA	2012	0,0855	0,0026	0,4715	0	5	0,1307	0,0021	0,88	33,7246
_BBNI	2010	0,1088	4E-07	0,1464	0,2296	7	0,23275	0,0057	0,87	33,1468
_BBNI	2011	0,1033	4E-05	0,1377	0,242	7	0,1945	0,0073	0,88	33,3317
_BBNI	2012	0,0985	0,0023	0,1246	0,2494	7	0	0,0072	0,87	33,4401
_BNGA	2010	0,1102	0	0,0102	0,9691	8	0	0,0055	0,9	32,5984
_BNGA	2011	0,1099	0	0,0102	0,9692	8	0,0616	0,0062	0,89	32,7478
_BNGA	2012	0,1038	0	0,0102	0,9692	8	0	0,0072	0,89	32,9163
_BDMN	2010	0,1661	0,0016	0	0,6742	7	0,3499	0,0042	0,84	32,4035
_BDMN	2011	0,1622	0,0026	0	0,6737	8	0,2902	0,0049	0,82	32,5864
_BDMN	2012	0,1579	0,0027	0	0,6737	8	0	0,0052	0,78	32,6795
_PNBN	2010	0,1022	0	0,4468	0,3882	4	0	0,0053	0,88	32,3219
_PNBN	2011	0,1032	0	0,4546	0,3882	4	0	0,0044	0,87	32,4574
_PNBN	2012	0,0737	0	0,4594	0,3882	4	0	0,0024	0,87	32,6336
_BNLI	2010	0,1046	0	0,44515	0,44515	9	0	0,0027	0,89	31,9326
_BNLI	2011	0,0892	0	0,44735	0,44515	9	0	0,0022	0,91	32,2493
_BNLI	2012	0,0872	0	0,4475	0,4456	9	0	0,0013	0,91	32,5123
_BNII	2010	0,1248	3E-06	0	0,9738	7	0	0,0057	0,9	31,9502
_BNII	2011	0,1196	3E-06	0	0,9729	7	0	0,0073	0,92	32,184
_BNII	2012	0,1099	3E-05	0	0,9729	7	0	0,0072	0,92	32,3827
_BBTN	2010	0,1101	0	0,0471	0,1809	6	0,2968	0,0025	0,91	31,8562
_BBTN	2011	0,1024	0,0017	0,0583	0,1721	6	0,2173	0,0024	0,92	32,121
_BBTN	2012	0,0734	0,001	0,1192	0,2367	6	0	0,0024	0,92	32,3473
_MEGA	2010	0,1044	0	0,5782	0	4	0	0,0065	0,92	31,5745
_MEGA	2011	0,1085	0	0,5782	0	3	0	0,0028	0,92	31,7567
_MEGA	2012	0,0806	0	0,5782	0	3	0	0,0039	0,9	31,8088
_NISP	2010	0,0936	0	0	0,819	8	0	0,0025	0,9	31,4259

_NISP	2011	0,0928	0	0	0,851	7	0	0,0031	0,89	31,7226
_NISP	2012	0,0829	0	0	0,851	8	0	0,0027	0,89	32,0023
_BBKP	2010	0,1028	0,0029	0,251	0	6	0,2624	0,0014	0,94	31,4915
_BBKP	2011	0,1004	0,0026	0,4049	0	5	0,5829	0,0015	0,92	31,6773
_BBKP	2012	0,0715	0,0023	0,4079	0	6	0	0,0017	0,92	31,816
_BJBR	2010	0,1364	0,129	0,0819	0,1243	5	0,65	0,0041	0,89	31,4025
_BJBR	2011	0,127	0,0005	0,0819	0,1243	5	0,6151	0,004	0,9	31,6283
_BJBR	2012	0,0864	0,0004	0,1223	0,0728	6	0	0,0038	0,92	31,8915
_BTPN	2010	0,2021	0,0085	0,5968	0	6	0	0,0101	0,88	31,1726
_BTPN	2011	0,3909	0,009	0,597	0	6	0	0,0101	0,88	31,4737
_BTPN	2012	0,1811	0,0084	0,579	0	6	0	0,005	0,87	31,7101
_BAEK	2010	0,0762	0	0	0,9896	4	0	0,0028	0,89	30,7001
_BAEK	2011	0,0523	0	0,01	0,9894	4	0	0,0032	0,89	30,7416
_BAEK	2012	0,0797	0	0,01	0,9894	4	0	0,0052	0,89	30,8644
_INPC	2010	0,0969	0	0,5262	0,19167	6	0	0,0018	0,94	30,4679
_INPC	2011	0,0951	0	0,5262	0,19168	6	0	0,0022	0,94	30,5852
_INPC	2012	0,0725	0	0,5262	0,19296	6	0	0,0018	0,94	30,6751
_BSIM	2010	0,0886	0	0,781	0	3	0	0,0057	0,92	30,6543
_BSIM	2011	0,1006	0,0003	0,6	0	3	0	0,0059	0,92	30,444
_BSIM	2012	0,0727	0,0003	0,5993	0,0655	3	0	0,0072	0,89	30,3491
_BCIC	2010	0,0882	0	0,99996	0	3	0	0,2398	0,93	30,0091
_BCIC	2011	0,0945	0	0,99996	0	4	0	0,2417	0,92	30,2057
_BCIC	2012	0,0685	0	0,99996	0	3	0	0,2439	0,92	30,355
_MAYA	2010	0,1208	0,0057	0,2851	0,635	4	0	0,0025	0,85	29,9438
_MAYA	2011	0,1192	0,0057	0,2851	0,635	6	0,4633	0,0043	0,87	30,1922
_MAYA	2012	0,0934	0,0094	0,2851	0,5986	6	0	0,0064	0,87	30,474
_BVIC	2010	0,1179	0,161	0,4874	0	3	0	0,004	0,93	29,9636
_BVIC	2011	0,0856	0,1347	0,449	0,0905	3	0	0,0069	0,9	30,0993
_BVIC	2012	0,0705	0,1335	0,4453	0,0885	4	0	0,0073	0,89	30,295
_BABP	2010	0,1158	0	0,0546	0,7728	6	0,2976	0,0021	0,92	29,7897
_BABP	2011	0,112	0	0,0546	0,8131	5	0	0,0091	0,91	29,6189
_BABP	2012	0,0827	0	0,05456	0,75816	4	0	0,0085	0,89	29,6371
_BBNP	2010	0,099	0	0,15	0,7551	5	0,1	0,002	0,9	29,2954
_BBNP	2011	0,1074	0	0,15	0,7551	6	0,1039	0,0022	0,91	29,5139
_BBNP	2012	0,0813	0	0,15	0,7551	4	0	0,0025	0,91	29,7366
_MCOR	2010	0,107	0,0152	0,191	0	4	0	0,0047	0,88	29,1022
_MCOR	2011	0,0995	0,0152	0,191	0	3	0	0,0053	0,91	29,4955
_MCOR	2012	0,0835	0,0133	0,1929	0	4	0	0,0074	0,88	29,5021
_BEKS	2010	0,0955	0	0,6102	0,3767	3	0	0,0552	0,84	28,0767
_BEKS	2011	0,1571	0	0,6981	0,2885	3	0	0,0512	0,92	29,4216
_BEKS	2012	0,1814	0	0,6785	0,2404	4	0	0,0536	0,91	29,67

_SDRA	2010	0,1647	0,0053	0,1103	0	2	0,3478	0,0059	0,88	28,8084
_SDRA	2011	0,1482	0,0071	0,1103	0	4	0,2563	0,0048	0,91	29,2575
_SDRA	2012	0,1342	0,0054	0,1103	0	3	0	0,0024	0,93	29,662
_BACA	2010	0,0893	0	0	0,6647	3	0	0,0087	0,88	29,1125
_BACA	2011	0,0935	0,0487	0	0,5654	3	0	0,0056	0,87	29,1775
_BACA	2012	0,0911	0,2161	0	0,3955	3	0	0,003	0,88	29,3655
_BKSW	2010	0,0989	0	0,7014	0	4	0	0,0186	0,93	28,5826
_BKSW	2011	0,0968	0	0,2186	0,6959	6	0	0,0185	0,75	28,9102
_BKSW	2012	0,0895	0	0,2183	0,6959	6	0	0,0204	0,81	29,1667
_AGRO	2010	0,1234	0	0,9562	0	2	0	0,0043	0,91	28,7475
_AGRO	2011	0,1094	0	0,9378	0	4	0	0,0064	0,9	28,8784
_AGRO	2012	0,095	0	0,9378	0	4	0	0,0075	0,91	29,0273
_BNBA	2010	0,0983	0	0,909	0	2	0,2569	0,0042	0,84	28,6097
_BNBA	2011	0,0988	0	0,909	0	3	0,252	0,0026	0,84	28,7173
_BNBA	2012	0,1027	0	0,909	0	3	0,18807	0,0034	0,85	28,8791
_BSWD	2010	0,1136	0,0161	0,1709	0,76	5	0,5689	0,0103	0,8	28,0823
_BSWD	2011	0,105	0,0161	0,1712	0,76	5	0,5671	0,01	0,83	28,3636
_BSWD	2012	0,0944	0,0161	0,1712	0,76	5	0,50062	0,024	0,85	33,7398

Lampiran 2

UJI NORMALITAS



Lampiran 3

UJI OTOKORELASI, KOEFISIEN DETERMINASI, DAN UJI F

R-squared	0.310154	Mean dependent var	0.042271
Adjusted R-squared	0.237539	S.D. dependent var	0.012831
S.E. of regression	0.011078	Sum squared resid	0.009328
F-statistic	4.271195	Durbin-Watson stat	1.714289
Prob(F-statistic)	0.000283		



CURRICULUM VITAE

Personal Details

Full Name : Sani Lastian
Sex : Male
Place, Date of birth : Jakarta, October 18th 1992
Nationality : Indonesia
Marital Status : Single
Height, Weight : 165cm, 57kg
Health : Perfect
Religion : Moslem
Address : Jl. Tangkuban Perahu J 384 Megapolitan Cinere, Depok
Mobile : 087884549199
Email : sani.lastian@yahoo.com



Educational Background

1998 – 2004 : Dian Didaktika Elementary School
2004 – 2007 : Dian Didaktika Junior High School
2007 – 2010 : Dian Didaktika Senior High School
2010 – Now : STIE Indonesia Banking School Majoring Accounting

Course

2004 – 2007 : George Manson University English Course
2013 – 2014 : Brevet AB at Ikatan Akuntan Indonesia

Certificate

2011 : Service Excellent training
2011 : Internship at BRI Unit Lawang, Malang

- 2012 : Customer Service training
- 2012 : Dialog Terbuka – Otoritas Jasa Keuangan
- 2012 : Internship at Bank Kantor Perwakilan Bank Indonesia Bandung
- 2013 : Credit Analysis Training
- 2013 : Internship at Maju Jaya HR. Sdn. Bhd. Kuala Lumpur

