

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN  
PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN  
*AGENCY COST* SEBAGAI *INTERVENING VARIABLE*  
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**



**SKRIPSI**

**Karya Tulis sebagai salah satu syarat  
Untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi  
Jurusan Manajemen**

**Disusun Oleh :**

**EMI ASTAWATI**

**NIM : 1M.08.1164**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI**

**BANK BPD JATENG**

**SEMARANG**

**2012**

## HALAMAN PERSETUJUAN

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN *AGENCY COST* SEBAGAI  
*INTERVENING VARIABLE* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**

Disusun oleh :  
**EMI ASTAWATI**  
**NIM : 1M.08.1164**

Disetujui untuk dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi  
STIE Bank BPD Jateng

Semarang, Mei 2012

Pembimbing I

Pembimbing II

**Siti Puryandani, SE, M.Si**  
**NIDN : 0622067302**

**Pandji Anoraga, SE, M.M**  
**NIDN : 0610126202**

## HALAMAN PENGESAHAN

### ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN *AGENCY COST* SEBAGAI *INTERVENING VARIABLE* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Disusun oleh :  
**EMI ASTAWATI**  
NIM : 1M.08.1164

Dinyatakan diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD  
Jateng pada tanggal .....

#### TIM PENGUJI

1. Himawan Arif S, S.Pd, S.E, M.M  
NIDN : 0617117602
2. Muliawan Hamdani, S.E, M.M  
NIDN : 06251070001
3. Siti Puryandani, S.E, M.Si  
NIDN : 0622067302

#### TANDA TANGAN

.....  
.....  
.....

Mengesahkan  
Ketua STIE Bank BPD Jateng

Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos, M.M  
NIDN. 0607084501

## ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap *agency cost*; pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan; serta pengaruh tidak langsung struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebagai *intervening variable*. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009. Metode statistika yang digunakan adalah analisis jalur dengan menggunakan dua analisis regresi berganda. Data ditransformasi ke dalam bentuk logaritma natural sehingga dari hasil analisis uji asumsi klasik diketahui bahwa data yang akan diteliti terdistribusi normal dan bebas dari multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap *agency cost*, tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *agency cost*, serta terdapat pengaruh signifikan negatif kepemilikan manajerial terhadap *agency cost*; tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan, terdapat pengaruh signifikan positif ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan, terdapat pengaruh signifikan negatif kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan, serta tidak terdapat pengaruh *agency cost* terhadap kinerja perusahaan; terdapat pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost*, tidak terdapat pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost*, serta terdapat pengaruh tidak langsung kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost*.

*Kata kunci : struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, agency cost, kinerja perusahaan*

## ABSTRACT

*This study is conducted to analyze the effect of capital structure, firm size and managerial ownership of the agency cost; effect of capital structure, firm size, managerial ownership and agency cost to firm performance; and the indirect effect of capital structure, firm size and managerial ownership on firm performance by agency cost as an intervening variable. The population is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2008-2009. The statistics method which used to test hypotheses is path analysis using multiple regression analysis. Ditransformasi data into a form so that the natural logarithm of the known classical test analysis assuming that the data will be studied were normally distributed and free from multicollinearity, autocorrelation and heteroskedastisitas.*

*The results of this study indicate that there is no effect on agency cost of capital structure, there are no firm size effect on agency cost, and there is a significant negative effect on agency cost of managerial ownership; no effect on the performance of the firm's capital structure, there is a significant positive effect of firm size to firm performance, there is a significant negative effect of managerial ownership on firm performance, and there is no agency cost effect on the performance of the firm; there is no direct effect on the performance of the firm's capital structure through the agency cost, there is no indirect effect of firm size on firm performance through the agency cost, and there is an indirect effect of managerial ownership on firm performance through the agency cost.*

*Keywords: capital structure, firm size, managerial ownership, agency cost, firm performance*

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini adalah saya,

Nama: Emi Astawati

NIM: 1M.08.1164

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul  
“ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN *AGENCY COST* SEBAGAI  
*INTERVENING VARIABLE* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN”

telah saya susun dengan sebenar-benarnya dengan memperhatikan kaidah akademik dan menjunjung tinggi hak atas karya ilmiah.

Apabila di kemudian hari ditemukan adanya unsur plagiasi maupun unsur kecurangan lainnya pada skripsi yang telah saya buat tersebut, maka saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan saya siap menerima segala konsekuensi yang ditimbulkannya termasuk pencabutan gelar kesarjanaan yang telah diberikan kepada saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan rasa tanggungjawab.

Semarang, 14 Mei 2012

Emi Astawati

*Karya kecil nan sederhana ini aku persembahkan teruntuk :*

Kedua orangtuaku (**Bapak dan Ibu**), terimakasih telah mencurahkan semua kasih sayang dan doa yang tiada pernah henti mengiringku...

Dan cucuran keringat yang terus mengalir, tempaan pelajaran hidup yang selalu kau ajarkan serta senyum dan keikhlasan yang selalu kau berikan membuatku merasa cukup dan sempurna untuk terlahir dan menikmati indahnya hidup di dunia ini...**terimakasih bapak..terimakasih ibu....**

Terimakasih juga untuk semua kakak-kakakku (**Ma; Priyo, Mbak Ayu, Mbak Nurma, Ma; Adit**), semua nasehat, semangat, dukungan, ketegasan, dan kesuksesan kalian telah mengajarkanku menuju proses pembelajaran hidup dan sebuah kedewasaan dengan segala kesederhanaan, dan menjadi adik seperti yang kalian inginkan....

Dua keponakan kecilku yang cantik yang membuatku belajar dari kepolosan mereka (**Natasha dan Quinza**), terimakasih sayang, keberadaan kalian selalu membuat keceriaan yang berbeda....

Dan seseorang yang selalu berusaha ada untukku (**Ma; Edwien**)...terimakasih atas semua kasih sayang, kesabaran, pengorbanan, dan semua yang telah diberikan kepadaku...tetaplah menjadi laki-laki yang bertanggungjawab dan beriman, semoga Allah meridhoi untuk menjadi yang halal buatku nanti...amin



## HALAMAN MOTTO

**" Bukankah Kami telah melapangkan untukmu dadamu? Dan Kami telah menghilangkan daripadamu bebanmu, yang memberatkan punggungmu? Dan Kami tinggikan bagimu sebutan (nama) mu, Karena sesungguhnya dimana ada kesulitan di situ ada kelapangan, Sesungguhnya disamping kesulitan ada kelonggaran. Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap. "**  
**(QS. Al-Insyirah Ayat 1-8)**

**" Tiada suatu hal yang berharga terkecuali keberadaan, senyum, dan kebahagiaan kedua orangtuamu, dan keluarga kecilmu kelak ."**

**" Yakin bahwa dirimu dapat bertindak secara tepat pada suatu situasi "**



## KATA PENGANTAR

Puji Syukur penulis persembahkan kehadirat Allah SWT, atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi dengan judul **“ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN *AGENCY COST* SEBAGAI *INTERVENING VARIABLE* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN”**, serta tak lupa shalawat dan salam untuk Nabi Besar Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat, dan para pengikutnya. Skripsi ini disusun guna memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana ekonomi jurusan manajemen program sarjana (S1) pada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jateng Semarang. Penulis sangat merasakan betapa besar karunia Allah SWT, yang telah memberikan kekuatan dan kesabaran ditengah kekurangan dan keterbatasan penulis dalam penyusunan skripsi ini. Disamping itu bantuan, dorongan, dan doa dari banyak pihak telah memungkinkan terselesaikannya tugas akhir ini, karena itu penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dan berbagi ilmu kepada penulis. Yang terhormat kepada :

1. Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos, MM, Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jateng Semarang, yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk mengikuti kegiatan perkuliahan pada Program Studi Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jateng Semarang.
2. Hery Prasetya, S.E, MM selaku Ketua Jurusan Program Studi Manajemen.
3. Siti Puryandandani, S.E, M.Si selaku Dosen Pembimbing I dan Dosen Pengampu Konsentrasi Keuangan yang telah memberikan sumbangan

pikiran, waktu dan memberikan kesempatan untuk berdiskusi, memberikan dukungan semangat, nasehat, serta kesabarannya dalam membimbing penulis untuk menyelesaikan penelitian ini.

4. Pandji Anoraga, S.E, M.M selaku Dosen Pembimbing II, dan juga selaku Dosen Wali yang telah memberikan sumbangan pikiran, bimbingan, serta semangat dalam penulisan penelitian ini.
5. Para Dosen dan Admisi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jateng Semarang yang telah banyak memberikan ilmunya, berbagi pengalaman dan membantu kegiatan perkuliahan.
6. Keluarga besar (Bapak, Ibu, Priyo Harjanto, Sri Ayu, Nurma Rachmawati, Arif Aditya, Natasha, dan Quinza) terimakasih atas kasih sayang, semangat, doa, materi, nasehat, keceriaan dan pengalaman yang telah diberikan kepada penulis. Tiada yang berharga selain kalian semua.
7. Edwien Dheni Dhian Prasetya terima kasih atas waktu, kebersamaan, kasih sayang dan kesabarannya selama ini.
8. Sahabat-sahabat terbaikku semasa perkuliahan (Arthariantika, Erma Chandra, Danis Ayu) terimakasih atas persahabatan yang manis selama ini, doa, dukungan dan semua kenangan akan selalu terukir indah.
9. Sahabat sekaligus keluarga (Pandansari 1 no.700) : Anin, Mbak Dina, Uti, Mbak Opi, Mbak Chink, Siffa, Nuphy, Ika, terimakasih atas persahabatan, kekeluargaan, kebersamaan, keceriaan, dan kisah kasih yang terlalu berat untuk dilupakan. Terimakasih semuanya, semua yang indah dan mengenang. Sukses untuk kita semua. Amin.

10. Teman-teman Pandansari 6 (Heni, Mbak Lina, Yayas, Purna), terimakasih atas bantuan, dukungan, dan persahabatan yang indah selama ini.
11. Teman-teman terbaik dari Magelang (Mbak Arum, Putri, Rizkia, Wulan Ulin, Nopek, Ema, dan semuanya yang tidak bisa disebutkan satu-satu), terimakasih semuanya atas persahabatan, dukungan, dan bantuannya selama kuliah dan KKP.
12. Dan sahabat yang selalu ada, menerima semua curahan kesedihan, kebahagiaan, dan keceriaan (Ika Lusida). Terimakasih atas indahnya persahabatan yang telah terukir selama ini, tiada satu katapun yang mampu melukiskan keindahan persahabatan dan kekeluargaan kita. Maaf atas semua sikap, sifat, dan kebiasaan yang melukai. Tetaplah jadi pribadi yang menyenangkan dan jadilah sahabatku sampai kapanpun. Terimakasih juga untuk doa dan dukungannya selama ini. Sukses untuk kita. Amien.
13. Teman-teman Konsentrasi Keuangan Angkatan 2008 serta teman-teman kuliah pada Program Studi Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jateng yang telah memberikan persahabatan yang indah dan segala bantuan serta kerjasamanya selama ini
14. Berbagai pihak yang telah membantu pelaksanaan program studi dan penelitian, yang tidak dapat diuraikan satu persatu. Semoga jasa, bantuan dan dorongan bapak/ibu diterima oleh Allah SWT sebagai amal yang bermanfaat. Terima kasih semuanya.

Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena keterbatasan waktu dan kemampuan peneliti. Oleh sebab itu saran dan kritik yang membangun sangat peneliti harapkan demi penyempurnaan skripsi ini. Terakhir semoga tulisan ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Amien

Semarang, Mei 2012

Emi Astawati

STIE BPD Jateng

## DAFTAR ISI

### Halaman

Halaman Judul.....	i
Halaman Persetujuan.....	ii
Halaman Pengesahan .....	iii
Abstraksi .....	iv
<i>Abstract</i> .....	v
Surat Pernyataan.....	vi
Halaman Persembahan .....	vii
Halaman Motto.....	viii
Kata Pengantar .....	ix
Daftar Isi.....	xiii
Daftar Tabel .....	xvii
Daftar Gambar.....	xix
Daftar Lampiran .....	xx

### **BAB I PENDAHULUAN**

1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Pembatasan Masalah .....	10
1.3 Perumusan Masalah .....	11
1.4 Tujuan Penelitian .....	11
1.5 Manfaat Penelitian .....	12

1.5.1. Manfaat Teoritis .....	12
1.5.2. Manfaat Praktis .....	12
1.6 Kerangka Penelitian .....	13

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

2.1 Pasar Modal.....	15
2.2 Laporan Keuangan .....	17
2.3 Teori Mengenai Struktur Modal.....	23
2.3.1 Pendekatanm Modigliani dan Merton Miller (MM) .....	24
2.3.2 <i>Trade off Theory</i> .....	26
2.3.3 <i>Pecking Order Theory</i> .....	27
2.3.4 <i>Signaling Theory</i> .....	28
2.3.5 <i>Assymetryc Information Theory</i> .....	28
2.4 Teori Mengenai Struktur Kepemilikan .....	29
2.5 <i>Agency Theory</i> .....	30
2.6 Teori Mengenai Kinerja Perusahaan .....	31
2.7 Variabel Independen .....	33
2.7.1. Struktur Modal.....	33
2.7.2. Ukuran Perusahaan .....	33
2.7.3. Kepemilikan Manajerial .....	34
2.8 Variabel Dependen.....	35
2.8.1 Kinerja Perusahaan.....	35
2.9 <i>Intervening Variable</i> .....	35
2.9.1 <i>Agency Cost</i> .....	35

2.10 Pengembangan Hipotesis .....	36
2.10.1 Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan <i>Agency Cost</i> .....	36
2.10.2 Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, <i>Agency Cost</i> , Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Perusahaan .....	37
2.10.3 Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Perusahaan melalui <i>Agency Cost</i> .....	39

2.11 Model Penelitian .....	40
-----------------------------	----

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1 Definisi Konsep.....	41
3.2 Definisi Operasional.....	42
3.3 Populasi dan Sampel .....	44
3.3.1 Populasi.....	44
3.3.2 Sampel.....	44
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	45
3.5 Metode Analisis .....	46
3.5.1 Analisis Deskriptif.....	46
3.5.2 Model Analisis Regresi Berganda.....	47
3.5.3 Model Analisis Jalur.....	47
3.5.4 Uji Asumsi Klasik .....	48
3.5.5 Analisis kebaikan Model.....	52

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**



4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian .....	57
4.2	Pembahasan Hasil Penelitian .....	58
4.2.1	Deskripsi Hasil Penelitian .....	58
4.2.2	Analisis dan Pembahasan .....	61
4.2.2.1	Uji Asumsi Klasik Persamaan I dan II .....	61
4.2.2.2	Model Regresi Persamaan I .....	77
4.2.2.3	Model Regresi Persamaan II .....	78
4.2.3	Uji Hipotesis .....	79
4.2.3.1	Uji Statistik t .....	79
4.2.3.2	Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ) .....	85
<b>BAB V PENUTUP</b>		
5.1	Kesimpulan .....	90
5.2	Keterbatasan .....	93
5.3	Saran .....	94
5.4	Implikasi Manajerial .....	94
	<b>Daftar pustaka .....</b>	<b>96</b>

## DAFTAR TABEL

### Halaman

Tabel 4.1 : Kriteria Pengambilan Sampel 57

Tabel 4.2 : Tabel Deskripsi Hasil penelitian 59

Tabel Model Regresi Persamaan I

Tabel 4.3 : Tabel Uji Normalitas 62

Tabel 4.4 : Tabel Uji Multikolinieritas 63

Tabel 4.5 : Tabel Uji Heteroskedastisitas 65

Tabel 4.6 : Tabel Uji Autokorelasi 66

Tabel 4.7 : Tabel Ukuran Kesesuaian Model 67

Tabel 4.8 : Tabel Uji F 68

Tabel Model Regresi Persamaan II

Tabel 4.9 : Tabel Uji Normalitas 70

Tabel 4.10 : Tabel Uji Multikolinieritas 71

Tabel 4.11 : Tabel Uji Heteroskedastisitas 72

Tabel 4.12 : Tabel Uji Autokorelasi 74

Tabel 4.13 : Tabel Ukuran Kesesuaian Model 75

Tabel 4.14 : Tabel Uji F 76

Tabel 4.15 : Tabel Hasil Koefisien Masing-Masing Variabel 77

Independen (Model Regresi Persamaan I)

Tabel 4.16 : Tabel Hasil Koefisien Masing-Masing Variabel 78

Independen (Model Regresi Persamaan II)

Tabel 4.17 : Tabel Uji Statistik t (Persamaan I)79

Tabel 4.18 : Tabel Uji Statistik t (Persamaan II)82

STIE BPD Jateng

## DAFTAR GAMBAR

### Halaman

Gambar 1.1 : Kerangka Penelitian 13

Gambar 2.1 : Model Penelitian 40

Gambar 4.1 : Hasil Uji Normalitas (*Histogram*) 61

(Uji Asumsi Klasik I)

Gambar 4.2 : Hasil Uji Normalitas (*P-P Plot*) 62

(Uji Asumsi Klasik I)

Gambar 4.3 : Hasil Uji Heteroskedastisitas (*Scatterplot*) 64

(Uji Asumsi Klasik I)

Gambar 4.4 : Hasil Uji Normalitas (*Histogram*) 69

(Uji Asumsi Klasik II)

Gambar 4.5 : Hasil Uji Normalitas (*P-P Plot*) 69

(Uji Asumsi Klasik II)

Gambar 4.6 : Hasil Uji Heteroskedastisitas (*Scatterplot*) 72

(Uji Asumsi Klasik II)

Gambar 4.7 : Model Analisis Jalur (*Path Analysis*) 86

## DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

Lampiran 1 :Lampiran Daftar Sampel Penelitian 100

Lampiran 2 :Lampiran Data Awal Perusahaan 102

Lampiran 3 :Lampiran Data Olahan Perusahaan 106

Lampiran 4 :Lampiran Tabulasi SPSS Data Awal 111

Lampiran 5 :Lampiran Tabulasi SPSS Data Olahan 115

Lampiran 6 :Output Hasil Penelitian Data Awal 117

Lampiran 7 :Output Hasil Penelitian Data Olahan 125

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Dunia usaha yang semakin menjanjikan dan terus berkembang membuat masyarakat semakin tertarik untuk mendirikan perusahaan. Hal tersebut tentunya tidak mudah karena banyak hal yang harus dipertimbangkan dan perlu diperhatikan. Dalam upaya menghadapi perkembangan dunia usaha yang semakin maju, suatu perusahaan yang didirikan harus memiliki tujuan agar perusahaan tersebut dapat terus beroperasi dalam jangka panjang, artinya melalui pencapaian suatu tujuan yang telah ditentukan sebelumnya, suatu perusahaan harus bisa mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan itu sendiri. Suatu perusahaan dapat dikatakan baik dinilai dari sisi yang dapat mencerminkan hasil kerja perusahaan itu sendiri, dimana hasil kerja perusahaan dapat diketahui dengan melihat apakah perusahaan tersebut telah menjalankan operasinya sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan dan sesuai dengan tujuan perusahaan itu sendiri.

Tujuan utama didirikannya perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kesejahteraan dapat ditingkatkan melalui kinerja perusahaan (*firm performance*) yang baik. Kinerja perusahaan yang baik juga bermakna bagi konsumen, komunitas, karyawan, dan pemasok – termasuk dalam pemasok adalah kreditur, yaitu pemasok dana. Tujuan sekunder didirikannya perusahaan adalah untuk kesejahteraan pihak-pihak yang disebutkan terakhir. Tujuan sekunder adalah penggerak bagi tercapainya tujuan primer (Atkinson et al, 1997 dalam Fachrudin, 2011).

Kinerja perusahaan dalam era persaingan bisnis yang semakin ketat ini menuntut setiap perusahaan untuk terus melakukan evaluasi kinerjanya serta melakukan serangkaian perbaikan agar tetap tumbuh dan dapat bersaing.

Perbaikan ini akan dilaksanakan secara terus menerus, sehingga kinerja perusahaan makin baik dan dapat terus unggul dalam persaingan, atau minimal tetap dapat bertahan. Kinerja perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari aset, ekuitas, maupun hutang. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dapat diketahui melalui tingkat profitabilitas perusahaan, salah satunya adalah melalui *Return on Equity* (ROE) yang merupakan ukuran profitabilitas yang memusatkan perhatian pada pengembalian atas ekuitas pemegang saham (Brealey, Myers, Marcus;2008). Mengukur kinerja perusahaan ini tentunya bukan merupakan hal yang mudah. Berbagai aspek harus dipertimbangkan dalam penilaian kinerja ini. Hal ini tentunya juga memperhatikan dari sisi modal kerja sebagai penunjang yang digunakan dalam penganggaran modal dimana struktur modal harus diperhatikan menurut porsi yang sesuai dan diatur secara optimal karena dapat mempengaruhi tingkat risiko yang ada dan biaya dari setiap jenis modal.

Struktur modal merupakan gambaran kebijakan perusahaan dalam menentukan masalah kapitalisasi. Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar, sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Suatu perusahaan yang memiliki komposisi hutang yang sangat tinggi akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut yang akan berakibat ketergantungan kepada pihak luar menjadi besar pula sehingga risiko finansial menjadi tinggi karena harus membayar bunga, sebaliknya jika semua sumber dana dipenuhi oleh modal sendiri tentu perusahaan menjadi tidak efektif.

Menurut Nurrohim (2008) keputusan pendanaan yang digunakan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Selain itu diperlukan juga pengelolaan yang efektif dan efisien serta produktif



pada struktur modal itu sendiri akan sangat berpengaruh pada kinerja perusahaan karena bagi pihak manajemen perusahaan, penilaian kinerja akan sangat mempengaruhi dalam penyusunan rencana usaha perusahaan yang akan diambil untuk masa yang akan datang demi kelangsungan hidup perusahaan. Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian. Menentukan utang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, namun menggunakan lebih banyak utang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas (Brigham dan Houston,2011).

Terkait dengan pencapaian kinerja perusahaan yang baik, perlu dipertimbangkan pula dari sisi karakteristik perusahaan karena dimungkinkan karakteristik suatu perusahaan dinilai dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan itu sendiri. Karakteristik tersebut salah satunya adalah mengenai ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki peran penting dalam mempengaruhi kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah pengalaman dan kemampuan tumbuhnya suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dalam mengelola elemen-elemen perusahaan dalam upaya menghasilkan kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih baik sehingga semakin kecil kemungkinan untuk bangkrut dan lebih mampu memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan besar cenderung lebih *profitable* dibandingkan perusahaan kecil sehingga kinerja perusahaan akan lebih baik juga. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar lebih menjanjikan kinerja yang baik (Lin, 2006)

Kinerja perusahaan erat kaitannya dengan keputusan-keputusan penting yang membutuhkan pemikiran dan pertimbangan yang sangat sulit dan terkadang keputusan-keputusan besar tersebut berhubungan dengan keberlangsungan perusahaan dan menyangkut banyak pihak. Seorang manajer perusahaan harus bisa mengambil keputusan secara bijak dan menguntungkan bagi dirinya sendiri dan tentu saja untuk para pemegang saham. Hubungan antara manajer dan

pemegang saham ini ada dalam teori agensi, dimana manajer bertindak sebagai *agent* dan pemegang saham bertindak sebagai *principal*. Tugas seorang manajer adalah memaksimalkan tujuannya yakni pencapaian bisnis yang nantinya akan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Namun, hal tersebut menjadi ancaman bagi para pemegang saham jika dengan kewenangan yang dimiliki para manajer bertindak dengan hanya menguntungkan dirinya sendiri dan mengorbankan kepentingan para pemegang saham. Hal ini mungkin terjadi karena ada perbedaan informasi yang dimiliki oleh keduanya. Perbedaan informasi ini disebut sebagai *asymmetric information*. Hal inilah yang menyebabkan terjadinya konflik kepentingan (*agency conflict*). Untuk mengatasi terjadinya *agency conflict* tersebut, dibutuhkan biaya yang mana biaya ini ditanggung oleh para pemegang saham. Biaya ini disebut *agency cost*. *Agency cost* merupakan jumlah dari : pengeluaran biaya untuk *monitoring* pemilik; pengeluaran manajemen karena penggunaan hutang; dan pengeluaran *residual loss* (Haryono,2005). Hal ini bertujuan agar manajer tidak hanya sebatas karyawan yang menjalankan pekerjaannya dan digaji, namun tujuan adanya *agency cost* ini adalah agar manajer juga merasa memiliki perusahaan sehingga manajer akan memiliki rasa tanggungjawab yang besar. Hal inilah yang menjadi pertimbangan perusahaan untuk benar-benar mempedulikan *agency cost* yang mempunyai pengaruh besar terhadap pencapaian keuntungan kompetitif yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Jika perusahaan tidak mempedulikan *agency cost* maka dimungkinkan kinerja perusahaan akan menurun.

Keberlangsungan hidup suatu perusahaan terdapat pada keputusan bisnis yang tepat yang merupakan hasil dari kerjasama yang baik antara fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan. Namun dalam praktek berlangsungnya kegiatan perusahaan, kadangkala agen bertindak tidak sesuai dengan aktivitas yang sebelumnya telah disepakati bersama dengan para *principal*. Hal ini tentunya menjadi hal yang sangat diperhatikan karena pada dasarnya masalah keagenan tidak dapat diabaikan (Haryono, 2005). Dan dalam pasar modal, para pemegang saham potensial akan lebih dulu menilai perusahaan tersebut apakah dalam

kondisi baik atukah buruk dilihat dari laporan keuangannya sebelum membeli saham pada suatu perusahaan. Para pemegang saham potensial beranggapan bahwa tinggi rendahnya nilai perusahaan disebabkan oleh tinggi rendahnya *agency cost*. Namun masalah *agency cost* tersebut masih bisa diselesaikan melalui mekanisme struktur kepemilikan dan kebijakan keuangan perusahaan (Fitri, 2011). Salah satu kebijakan keuangan yang mempengaruhi *agency cost* adalah keputusan pendanaan yang disebut juga dengan struktur modal perusahaan yang mana keputusan mengenai komposisi penggunaan hutang dan modal harus optimal. Komposisi penggunaan modal yang terlalu banyak dinilai kurang bisa menjadi pengungkit produktifitas perusahaan, namun penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan berdampak risiko kebangkrutan yang dapat mengakibatkan manajer akan kehilangan insentif dan pemegang saham akan kehilangan return bahkan dana yang diinvestasikan. Disamping itu, semakin besarnya penggunaan hutang, nilai perusahaan akan semakin meningkat. Tetapi setelah mencapai titik tertentu kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang akan lebih kecil daripada kenaikan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan, sehingga nilai perusahaan akan turun (Haryono,2005).

Ukuran perusahaan juga mempengaruhi besar kecilnya *agency cost* karena semakin besar perusahaan akan semakin berpotensi timbulnya *agency problem* sebagai akibat adanya pemisahan antara fungsi pengambil keputusan dan penanggung risiko (Haryono,2005). Sehingga pemisahan fungsi ini berakibat terjadinya *asimetric information*, dimana semakin besar rentang informasi asimetri, maka akan semakin besar pula biaya keagenannya (Kusuma, 2005).

Keberadaan biaya keagenan mengharuskan perusahaan untuk lebih mempedulikan dan memperhatikan lebih intensif karena jika keberadaan biaya keagenan tersebut terus muncul dan tidak terkendali menjadikan perusahaan tidak efektif dan efisien dalam beroperasi karena tidak ada penyatuan dan keselarasan kepentingan diantara fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan dalam perusahaan. Terlebih jika hal ini dihubungkan dengan kinerja perusahaan. Dimana

pencapaian kinerja perusahaan dapat maksimal jika berjalan sesuai tujuan perusahaan. *Agency cost* disini menjadi variabel perantara bagi kinerja perusahaan. Dimana *agency cost* berperan sebagai perantara baik buruknya kinerja perusahaan yang disebabkan oleh banyak faktor yang mempengaruhinya. Jika keberadaan *agency cost* tidak diperhatikan secara maksimal maka akan berakibat pada menurunnya kinerja perusahaan dan sebaliknya.

Penelitian mengenai *agency cost* dan kinerja perusahaan sangat menarik untuk terus dikaji. Kun Lin Lin (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “*Study on Related Party Transaction with Mainland China in Taiwan Enterprises*” menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *agency cost*, artinya kebijakan hutang meningkatkan *agency cost*. Selain itu juga ditemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *agency cost*, mengindikasikan bahwa perusahaan besar memerlukan lebih sedikit beban-beban *discretionary*.

Dan pada penelitian yang dilakukan oleh David Sukardi Kodrat (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “Peranan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas” mengevaluasi peran struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 9 tahun dari tahun 1994-2002 yang hasilnya bahwa penggunaan hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang berpengaruh pada penurunan profitabilitas perusahaan.

Achmad Syafrudin Noor (2011) meneliti tentang “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Telekomunikasi yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia” yang hasilnya bahwa variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover*, *working capital turnover*, dan *net profit margin* secara simultan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Maman Setiawan, Merita Bernik, Mery Citra (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “ Pengaruh Struktur Kepemilikan, Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Karakteristik Tata Kelola Korporasi Terhadap Kinerja Perusahaan

“ dimana salah satu hasil penelitiannya adalah karakteristik perusahaan melalui ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian lain yakni Khaira Amalia Fachrudin (2011) dengan judul Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Agency cost* terhadap Kinerja Perusahaan” menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif struktur modal terhadap *agency cost* dan pengaruh signifikan negatif ukuran perusahaan terhadap *agency cost*; tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan; serta tidak terdapat pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebagai *intervening variable*.

Widana Putra dan Dwi Ratnadi (2008) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kos Keagenan menghasilkan bahwa *agency cost* pada perusahaan yang dikelola oleh manajer pemilik lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang dikelola oleh manajer nonpemilik. Ini berarti bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang besar memiliki konflik keagenan yang rendah dan *agency cost*-nya juga rendah, sedangkan perusahaan tanpa kepemilikan manajerial memiliki konflik keagenan yang lebih tinggi dan *agency cost* yang lebih tinggi pula.

Yulius dan Joshua (2007) dalam penelitiannya yang berjudul Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa terdapat perbedaan kebijakan hutang dan nilai perusahaan antara perusahaan dengan kepemilikan manajerial dan tanpa kepemilikan manajerial. Sedangkan rata-rata kinerja antara perusahaan dengan kepemilikan manajerial lebih baik.

Dari beberapa penelitian mengenai kinerja perusahaan dan *agency cost* diatas terdapat perbedaan hasil penelitian. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk

melakukan penelitian ulang dengan mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh Khaira Amalia Fachrudin (2011) yang berjudul Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Agency cost* Terhadap Kinerja Perusahaan. Pada penelitian Khaira Amalia Fachrudin (2011) ini masih terdapat keterbatasan. Peneliti juga mencoba menambahkan variabel independen yakni kepemilikan manajerial karena peningkatan kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan. Perusahaan meningkatkan kepemilikan manajerial untuk mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Dengan meningkatnya persentase kepemilikan, manajer termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham sehingga *agency conflict* dapat dikurangi.

Terkait dengan keputusan bisnis perusahaan, dimana pihak manajer dan pemegang saham masing-masing mempunyai kepentingan memaksimalkan tujuannya menjadi akar penyebab adanya konflik kepentingan. Berbeda dengan perusahaan yang mendelegasikan kepemilikan manajerial pada perusahaannya. Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Yulius dan Joshua, 2007). Kinerja manajer diprediksi akan meningkat jika manajer itu sendiri ikut memiliki perusahaan karena manajer akan mengelola perusahaan dan berusaha memaksimalkan revenue dan menekan ekspenses. Jika *revenue* meningkat, artinya profitabilitas perusahaan meningkat pula sehingga *profit* yang didapat perusahaan menjadi tinggi. Hal ini tentunya berpengaruh pada dividen yang akan diterima oleh pemegang saham. Jika jumlah dividen mengalami kenaikan maka manajer yang juga selaku pemegang saham tentu saja juga akan menerima pembagian dividen yang tinggi. Oleh sebab itu maka, manajer yang juga pemegang saham tentu akan bertindak menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingannya terhadap pemegang saham sehingga keputusan bisnis yang diambil juga bukan berdasar atas kepentingannya sendiri

sebagai manajer namun juga sebagai pemegang saham yang juga ikut memiliki perusahaan.

Risiko dari konflik kepentingan yang tidak diinginkan oleh pihak manajer dan juga pemegang saham menuntut perusahaan untuk memilih kepemilikan manajerial sebagai jembatan persoalan tersebut. Keputusan dan aktivitas di perusahaan dengan kepemilikan manajerial tentu akan berbeda dengan perusahaan tanpa kepemilikan manajerial karena dalam hal ini manajer juga ikut memiliki saham perusahaan (Yulius dan Yoshua, 2007). Sehingga kinerja manajer juga akan lebih produktif dibandingkan hanya menjadi seorang manajer tanpa memiliki perusahaan tersebut. Adanya kepemilikan manajerial ini tentu saja akan meminimalisir terjadinya *agency conflict* yang secara langsung juga akan mengurangi adanya *agency cost*.

*Return on equity* (ROE) digunakan oleh perusahaan untuk mengukur efektivitas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut. ROE merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap total ekuitas yang berasal dari setoran modal pemilik, laba ditahan dan cadangan lain. Semakin tinggi ROE menandakan bahwa perusahaan semakin baik dalam usahanya mensejahterakan para pemegang saham. ROE yang semakin meningkat memberikan tanda bahwa kekuatan operasional dan keuangan perusahaan semakin baik, selanjutnya memberikan pengaruh positif terhadap pasar ekuitas (Sidabutar, 2007).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan dari tahun 2008 sampai 2010. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek dalam penelitian ini dengan pertimbangan bahwa sektor manufaktur merupakan perusahaan yang relatif lebih banyak yang telah listing di BEI sehingga sampel yang digunakan lebih mewakili sehingga mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.



Berdasarkan data pada ICMD 2011 dapat diketahui fenomena ROE pada perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI periode 2008-2010 . Dan diperoleh hasil bahwa sebagian besar perusahaan mengalami penurunan ROE, dan hanya beberapa perusahaan saja yang mengalami peningkatan ROE. Jika ROE mengalami penurunan, artinya laba bersih perusahaan juga mengalami penurunan dimana penurunan laba bersih tersebut berasal dari tingginya *discretionary expenses*. *Discretionary expenses* yang merupakan proksi dari variabel *agency cost* digunakan oleh peneliti sebagai variabel independen dan juga sebagai *intervening variable* sebagai variabel perantara antara variabel independen terhadap kinerja perusahaan. Dengan asumsi bahwa perusahaan yang dapat mengelola *agency cost* dengan baik dan bijak maka akan memberikan pengaruh yang lebih kuat terhadap baiknya kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka penelitian ini mengambil judul “ **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN AGENCY COST SEBAGAI INTERVENING VARIABLE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN** ”.

## **1.2. Pembatasan Masalah**

Agar topik permasalahan tidak melebar dan menyimpang dari tujuan maka penulis membatasi pada jenis perusahaan dan periode penelitian. Dalam hal ini permasalahan dibatasi hanya pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI dan periode pengamatan tahun 2008 – 2010. Masalah yang akan diteliti juga akan dibatasi oleh variabel-variabel yang meliputi struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan *agency cost*.

### 1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang ada maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Apakah terdapat pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap *agency cost*?
- b. Apakah terdapat pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, *agency cost*, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan?
- c. Apakah terdapat pengaruh tidak langsung struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebagai *intervening variable*?

### 1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian adalah sebagai berikut :

- a. Untuk menguji secara empiris tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap *agency cost*
- b. Untuk menguji secara empiris tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan
- c. Untuk menguji secara empiris tentang pengaruh tidak langsung struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebagai *intervening variable*

## 1.5. Manfaat Penelitian

Dalam melakukan sebuah penelitian, seorang peneliti pasti ingin mendapatkan manfaat dari penelitiannya tersebut baik manfaat teoritis maupun manfaat praktis. Adapun manfaat dari penelitian adalah :

### 1.5.1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai wacana dan referensi bagi pengembangan ilmu pengetahuan yang berhubungan dengan struktur modal, ukuran perusahaan, *agency cost*, kepemilikan manajerial dan kinerja perusahaan.

### 1.5.2. Manfaat Praktis

Kegunaan praktis dalam penelitian ini sebagai berikut :

- a. Bagi peneliti, dapat memberikan pengalaman yang bermanfaat di bidang penelitian
- b. Bagi perusahaan

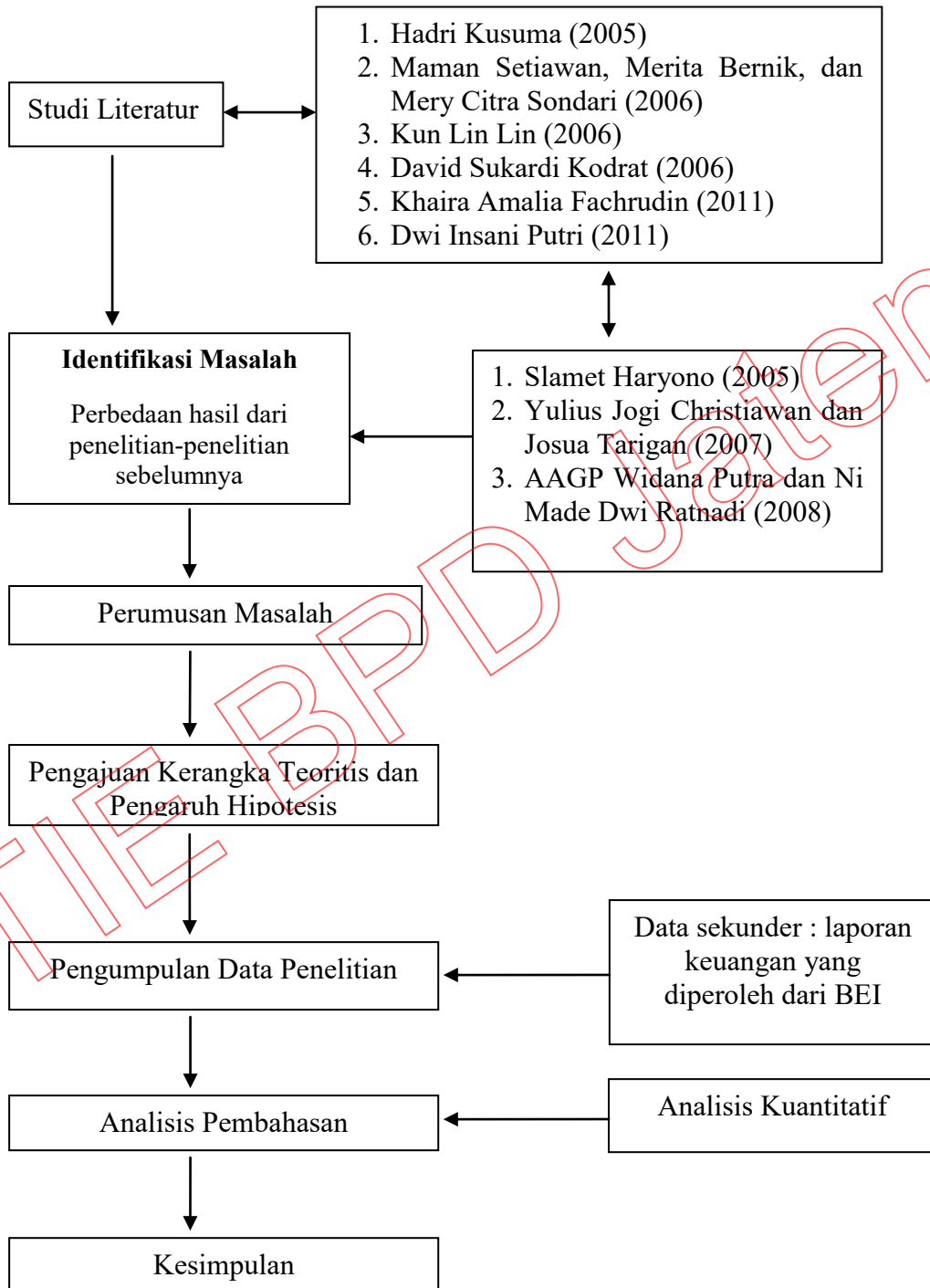
Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel sebagai suatu strategi yang dapat membantu meningkatkan kinerja perusahaan. Serta dapat memberikan masukan dalam berbagai keputusan manajemen untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan nilai perusahaan.

- c. Bagi investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai faktor apa yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan apakah memang terdapat indikasi masalah *agency* di dalam perusahaan.

## 1.6. Kerangka Penelitian

Gambar 1.1



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka berisi tentang teori yang meliputi pasar modal, laporan keuangan, teori mengenai struktur modal, teori mengenai kinerja perusahaan, teori mengenai struktur kepemilikan, struktur modal, ukuran perusahaan, *agency cost*, kepemilikan manajerial, dan hubungan antar variabel. Tinjauan pustaka berisi tentang penjabaran konsep-konsep dari variabel-variabel yang akan digunakan, serta literature yang berhubungan dalam penelitian ini. Konsep-konsep tersebut diperoleh melalui sumber-sumber buku, jurnal ilmiah, maupun situs-situs yang mendukung. Dalam bab dua ini, akan dibahas tentang penjelasan variabel dependen, variabel independen serta *intervening variable* yang digunakan dalam penelitian. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *agency cost* dan kinerja perusahaan, dan variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, ukuran perusahaan, *agency cost*, dan kepemilikan manajerial. Dalam penelitian ini *agency cost* juga sebagai *intervening variable*. Disamping itu, bab ini juga menjelaskan hubungan antara struktur modal dengan *agency cost*, hubungan antara ukuran perusahaan dengan *agency cost*, hubungan antara kepemilikan manajerial dengan *agency cost*, hubungan antara struktur modal dengan kinerja perusahaan, hubungan antara ukuran perusahaan dengan kinerja perusahaan, hubungan antara *agency cost* dengan kinerja perusahaan, hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan, hubungan tidak langsung antara struktur modal dan kinerja perusahaan melalui *agency cost*, hubungan tidak langsung antara ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan melalui *agency cost*, serta hubungan tidak langsung antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan melalui *agency cost*. Pada bagian akhir bab ini terdapat penjelasan tentang penelitian-penelitian terdahulu yang meneliti tentang kinerja perusahaan.

## 2 .1. Pasar Modal

Ada beberapa para ahli yang menerangkan mengenai definisi pasar modal, diantaranya adalah sebagai berikut :

Menurut Ang (1997), pasar modal dapat dikatakan sebagai suatu situasi dimana para penjual dan pembeli dapat melakukan negosiasi terhadap pertukaran suatu komoditas atau kelompok komoditas, dan komoditas yang dipertukarkan disini adalah modal. Modal disini dibagi menjadi dua jenis, yaitu debt capital (modal hutang) dan equity capital (modal ekuitas).

Menurut Nurrohim (2008), pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan.

Sedangkan menurut Sartono (2008), pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi asset keuangan jangka panjang atau *long-term financial asset*. Jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun.

Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan. Didalam berputarnya roda perekonomian suatu negara, sumber dana bagi pembiayaan-pembiayaan beroperasinya perusahaan-perusahaan yang merupakan tulang ekonomi suatu negara sangat terbatas, maka perlu dicarikan adanya solusi pembiayaan yang bersifat jangka panjang. Pasar modal muncul sebagai suatu alternatif solusi pembiayaan jangka panjang. Dengan dukungan dana jangka panjang ini, roda pembangunan khususnya di bidang swasta dapat berjalan sesuai dengan yang direncanakan. Kegiatan baru di pasar modal mulai bangkit pada tahun 1989, dimana setelah pemerintah melakukan deregulasi di bidang pasar modal sehingga menstimulasi kegiatan di pasar modal dengan maraknya

perusahaan-perusahaan yang berlomba-lomba untuk *go public*. Disamping itu, kecenderungan tatanan ekonomi dunia semakin diwarnai dan ditentukan oleh perkembangan pasar modal (Ang, 1997).

Pasar modal mempunyai peran penting bagi pembangunan ekonomi sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha. Selain itu pasar modal juga merupakan wahana investasi bagi investor dalam maupun luar negeri. Di dalam bukunya, Sartono (2008) juga menyebutkan mengenai manfaat adanya pasar modal. adapun manfaat tersebut diantaranya adalah :

#### 1. Bagi Emiten

- a. Jumlah dana yang dapat dihimpun berjumlah besar, dan dapat sekaligus diterima oleh emiten pada saat pasar perdana.
- b. Tidak ada *covenant* sehingga manajemen dapat lebih bebas (mempunyai keleluasaan) dalam mengelola dana yang diperoleh perusahaan
- c. Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan dan ketergantungan terhadap kecil. Jangka waktu penggunaan dana tak terbatas.
- d. *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya akan lebih besar daripada harga nominal perusahaan. Emisi saham sangat cocok untuk membiayai perusahaan yang berisiko tinggi.
- e. Tidak ada beban *financial* yang tetap, profesionalisme manajemen meningkat.

#### 2. Bagi Pemodal

- a. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut akan tercermin pada meningkatnya harga saham yang menjadi *capital gain*.
- b. Sebagai pemegang saham investor memperoleh dividen, dan sebagai pemegang obligasi investor memperoleh bunga tetap setiap tahun.
- c. Bagi pemegang saham mempunyai hak suara dalam RUPS, dan hak suara dalam RUPO bagi pemegang obligasi.



- d. Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi misalnya dari saham A ke saham B sehingga dapat mengurangi risiko dan meningkatkan keuntungan.
- e. Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen untuk memperkecil risiko secara keseluruhan dan memaksimalkan keuntungan.

### 3. Bagi Lembaga Penunjang

Berkembangnya pasar modal juga akan mendorong perkembangan lembaga penunjang menjadi lebih profesional dalam memberikan pelayanan sesuai dengan bidang masing-masing. Keberhasilan pasar modal tidak terlepas dari peran lembaga penunjang. Manfaat lain dari berkembangnya pasar modal adalah munculnya lembaga penunjang baru sehingga semakin bervariasi, likuiditas efek semakin tinggi.

### 4. Bagi Pemerintah

- a. Sebagai sumber pembiayaan badan usaha milik negara sehingga tidak lagi tergantung pada subsidi dari pemerintah.
- b. Manajemen badan usaha menjadi lebih baik, manajemen dituntut untuk lebih profesional.
- c. Meningkatkan pendapatan dari sektor pajak, penghematan devisa bagi pembiayaan pembangunan serta memperluas kesempatan kerja

## 2.2. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan ini dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan. Disamping itu, laporan keuangan dapat juga digunakan untuk memenuhi tujuan-tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak di luar perusahaan (Baridwan, 2004)

Menurut Munawir (2010), laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi

antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap posisi keuangan maupun perkembangan suatu perusahaan adalah : para pemilik perusahaan, manager perusahaan yang bersangkutan, para kreditur, bankers, para investor dan pemerintah dimana perusahaan tersebut berdomisili, buruh serta pihak-pihak lainnya.

Penyusunan laporan keuangan dilakukan secara periodeik dan periode yang biasa digunakan adalah tahunan yang mulai 1 Januari dan berakhir pada tanggal 31 Desember. Periode seperti ini disebut periode tahun kalender. Selain tahun kalender, periode akuntansi bisa juga dimulai dari tanggal selain tanggal 1 Januari. Istilah periode akuntansi sering juga diganti dengan istilah tahun buku. Walaupun periode akuntansi (tahun buku) yang digunakan itu adalah tahun, manajemen masih dapat menyusun laporan keuangan untuk periode yang lebih pendek, misalnya bulanan, triwulan, atau kuartal (Baridwan, 2004).

Berikut adalah tujuan pelaporan keuangan dari yang bersifat umum kemudian bergerak ke tujuan yang bersifat lebih spesifik yang dirumuskan oleh Mamduh dan Halim (2000) :

#### 1. Tujuan Umum

Member informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditur, dan pemakai lainnya, sekarang atau masa yang akan datang (potensial) untuk membuat keputusan investasi , pemberian kredit, dan keputusan lainnya yang serupa yang rasional.

#### 2. Bagi Pemakai Eksternal

Member informasi yang bermanfaat untuk investor, kreditur, dan pemakai lainnya saat ini atau masa yang akan datang (potensial), untuk memperkirakan jumlah, waktu (*timing*), dan ketidakpastian dari penerimaan kas dari dividen atau bunga, dan dari penjualan, pelunasan surat-surat berharga atau hutang pinjaman.

### 3. Bagi Perusahaan (lembaga)

Memberi informasi untuk menolong investor, kreditur, dan pemakai lainnya untuk memperkirakan jumlah, waktu (*timing*), dan ketidakpastian aliran kas masuk bersih ke perusahaan (lembaga).

### 4. Tujuan Spesifik

- a. Member informasi sumber daya ekonomi kewajiban, dan modal saham
- b. Member informasi pendapatan yang komprehensif
- c. Member informasi aliran kas

Sedangkan menurut Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian laporan Keuangan (IAI, 1994) dalam Baridwan (2004), tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Adapun karakteristik kualitatif laporan keuangan menurut IAI dalam Baridwan (2004) adalah :

#### 1. Dapat Dipahami

Informasi yang berkualitas adalah informasi yang dengan mudah dan segera dapat dipahami oleh pemakainya. Pemakai informasi diasumsikan mempunyai pengetahuan yang memadai mengenai aktivitas ekonomi dan bisnis, akuntansi, serta kemauan untuk mempelajari informasi dengan ketekunan yang wajar. Walaupun demikian, kesulitan pemakai untuk memahami informasi tertentu tidak dapat digunakan sebagai alasan untuk tidak memasukkan informasi itu ke dalam laporan keuangan.

#### 2. Relevan

Informasi mempunyai kualitas relevan bila dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai, yaitu dengan cara dapat berguna untuk mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini, atau masa depan, menegaskan, atau mengoreksi, hasil evaluasi mereka di masa lalu. Relevansi informasi bermanfaat

dalam peramalan (*predictive*) dan penegasan (*confirmatory*), yang keduanya berkaitan satu sama lain. Relevansi informasi dipengaruhi oleh hakikat dan materialitasnya.

### 3. Keandalan

Informasi memiliki kualitas andal jika terbebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan pemakainya sebagai penyajian yang tulus atau jujur (*faithful representation*) dari yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan.

Keandalan informasi dipengaruhi oleh :

#### a. Penyajian Jujur

Agar dapat diandalkan, informasi harus menggambarkan dengan jujur transaksi serta peristiwa lainnya yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar dapat diharapkan untuk disajikan.

#### b. Substansi Mengungguli Bentuk

Jika informasi dimaksudkan untuk menyajikan dengan jujur transaksi serta peristiwa lain yang seharusnya disajikan, maka peristiwa tersebut perlu dicatat dan disajikan sesuai dengan substansi dan realitas ekonomi dan bukan hanya bentuk hukumnya.

#### c. Netralitas

Informasi harus diarahkan pada kebutuhan umum pemakai, dan tidak bergantung pada kebutuhan dan keinginan pihak tertentu

#### d. Pertimbangan Sehat

Ketidakpastian yang dihadapi dalam penyusunan laporan keuangan diakui dengan mengungkapkan hakikat serta tingkatnya dan dengan menggunakan pertimbangan sehat (*prudence*) dalam penyusunan laporan keuangan. Pertimbangan sehat mengandung unsure kehati-hatian pada saat melakukan perkiraan dalam kondisi ketidakpastian, sehingga aktiva atau penghasilan tidak dinyatakan terlalu tinggi dan kewajiban atau beban tidak dinyatakan terlalu rendah.

e. Kelengkapan

Agar dapat diandalkan, informasi dalam laporan keuangan harus lengkap dalam batasan materialitas dan biaya. Kesengajaan untuk tidak mengungkapkan (*omission*) mengakibatkan informasi menjadi tidak benar atau menyesatkan dan arena itu tidak dapat diandalkan dan tidak sempurna ditinjau dari segi relevansi

4. Dapat Dibandingkan

Pemakai harus dapat membandingkan laporan keuangan perusahaan antarperiode untuk mengidentifikasi kecenderungan (*trend*) posisi dan kinerja keuangan. Pemakai juga harus dapat membandingkan laporan keuangan antarperusahaan untuk mengevaluasi posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan secara relatif. Oleh karenanya, pengukuran dan penyajian transaksi yang sama harus dilakukan secara konsisten.

Dalam Baridwan (2004), laporan keuangan yang dihasilkan mempunyai beberapa keterbatasan, diantaranya adalah sebagai berikut :

a. Cukup Berarti

Suatu laporan , fakta atau elemen dianggap cukup berarti jika karena adanya dan sifatnya akan mempengaruhi atau menyebabkan timbulnya perbedaan dalam pengambilan suatu keputusan , dengan mempertimbangkan keadaan-keadaan lain yang ada.

b. Konservatif

Konservatif ini merupakan sikap yang diambil oleh akuntan dalam menghadapi dua atau lebih alternatif dalam penyusunan laporan keuangan. Apabila lebih dari satu alternatif tersedia maka sikap konservatif ini cenderung memilih alternatif yang tidak akan membuat aktiva dan pendapatan terlalu besar.

c. Sifat Khusus Suatu Industri

Industri-industri yang mempunyai sifat-sifat khusus seperti bank, asuransi dan lain-lain sering kali memerlukan prinsip akuntansi yang berbeda dengan industri-industri lainnya. Juga karena adanya peraturan-peraturan dari

pemerintah terhadap industri-industri khusus ini akan mengakibatkan adanya prinsip-prinsip akuntansi tertentu yang berbeda dengan yang umum digunakan.

Komponen laporan keuangan menurut Baridwan (2004) adalah sebagai berikut :

#### 1. Neraca

Neraca adalah laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu unit usaha pada tanggal tertentu. Keadaan keuangan ini ditunjukkan dengan jumlah harta yang dimiliki yang disebut aktiva dan jumlah kewajiban perusahaan yang disebut pasiva, atau dengan kata lain, aktiva adalah investasi di dalam perusahaan dan pasiva merupakan sumber-sumber yang digunakan untuk investasi tersebut. Oleh karena itu, dapat dilihat dalam neraca bahwa jumlah aktiva akan sama besar dengan jumlah pasiva, dimana pasiva itu terdiri dari dua golongan kewajiban yaitu kewajiban kepada pihak luar yang disebut utang dan kewajiban terhadap pemilik perusahaan yang disebut modal.

#### 2. Laporan Laba Rugi

Laporan Laba Rugi adalah suatu laporan yang menunjukkan pendapatan-pendapatan dan biaya-biaya dari suatu unit usaha untuk suatu periode tertentu. Selisih antara pendapatan-pendapatan dan biaya merupakan laba yang diperoleh atau rugi yang diderita oleh perusahaan. Laporan laba rugi yang kadang-kadang disebut laporan penghasilan atau laporan pendapatan dan biaya merupakan laporan yang menunjukkan kemajuan keuangan perusahaan dan juga merupakan tali penghubung dua neraca yang berurutan. Jadi arti penting laporan laba rugi adalah untuk mengetahui kemajuan yang dicapai perusahaan dan juga untuk mengetahui berapakah hasil bersih atau laba yang didapat dalam suatu periode.

#### 3. Laporan Perubahan Modal

Laporan Perubahan Modal adalah laporan yang menunjukkan sebab-sebab perubahan modal perusahaan dan biasanya disusun pada akhir periode akuntansi. Perusahaan dengan bentuk perseroan, perubahan modalnya ditunjukkan di dalam laporan laba tidak dibagi (*retained earnings*). Di dalam laporan ini ditunjukkan

laba tidak dibagi awal periode, ditambah dengan laba seperti yang tercantum di dalam laporan perhitungan laba rugi dan dikurangi dengan dividen yang diumumkan selama periode yang bersangkutan.

#### 4. Laporan Arus Kas

Laporan Arus Kas adalah laporan arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas. Kas meliputi uang tunai (*cash on hand*) dan rekening giro, sedang setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya likuid, berjangka pendek, dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan.

Tujuan utama laporan arus kas adalah untuk menyajikan informasi relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan selama suatu periode. Untuk mencapai tujuan itu, aliran kas diklasifikasikan dalam tiga kelompok yang berbeda yaitu penerimaan dan pengeluaran kas yang berasal dari kegiatan investasi, pembelanjaan (*financing*), dan kegiatan usaha. Kegiatan investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Kegiatan pembelanjaan adalah kegiatan yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Kegiatan usaha (operasi) adalah kegiatan penghasil utama pendapatan perusahaan dan kegiatan lain yang bukan merupakan kegiatan investasi dan pembelanjaan.

### 2.3. Teori Mengenai Struktur Modal

Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham *preveren* dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan (Yuke dan Hadri, 2005).

Menurut Puryandani (2011), Fleksibilitas nilai suatu perusahaan pada dasarnya tergantung pada perkiraan seberapa besar arus dana dimasa datang dan

tingkat pemulihan sebagai pengembalian (kapitalisasi) dari arus dana tersebut. Tingkat biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan mencerminkan tingkat pemulihan bagi para investor. Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen yaitu:

1. Hutang jangka panjang (*long term debt*), yaitu hutang yang masa jatuh tempo pelunasanya lebih dari sepuluh tahun. Komponen ini terdiri dari:
  - a. Hutang hipotik (*mortgage*), adalah bentuk hutang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan).
  - b. Obligasi (*bond*), adalah sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu.
2. Modal sendiri (*equity*), yang terdiri atas saham *preveren* (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*).
  - a. Saham *preveren* (*preferred stock*), yaitu bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang.
  - b. Saham biasa (*common stock*), yaitu bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh para investor. Dengan memiliki saham berarti investor memiliki prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

### **2.3.1. Pendekatan Modigliani dan Merton Miller (MM)**

Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) memperkenalkan model teori struktur modal secara matematis, *scientific* dan atas dasar penelitian yang terus menerus, dengan asumsi sebagai berikut :



1. Risiko bisnis perusahaan dapat diukur dengan standar deviasi laba sebelum bunga dan pajak dan perusahaan yang memiliki risiko bisnis sama dikatakan berada dalam klas yang sama.
2. Semua investor dan investor potensial memiliki estimasi sama terhadap EBIT perusahaan di masa datang; dengan demikian semua investor memiliki harapan yang sama atau *homogeneous expectations* tentang laba perusahaan dan tingkat risiko perusahaan.
3. Saham dan obligasi diperdagangkan dalam pasar modal yang sempurna atau perfect capital market. Adapun kriteria pasar modal yang efisien adalah :
  - a. Informasi selalu tersedia bagi semua investor (*symmetric information*) dan dapat diperoleh tanpa biaya.
  - b. Tidak ada biaya transaksi dan investor bersikap rasional.
  - c. Investor dapat melakukan diversifikasi investasi secara sempurna.
  - d. Tidak ada pajak pendapatan perseorangan.
  - e. Investor baik individu maupun institusi dapat meminjam dengan tingkat bunga yang sama seperti halnya perusahaan sebesar tingkat bunga bebas risiko.

Pendekatan MM meliputi :

1. Pendekatan MM Tanpa Pajak

- a. Preposisi I

MM berpendapat bahwa nilai setiap perusahaan tidak lain merupakan kapitalisasi laba operasi bersih yang diharapkan atau *expected net operating income* (NOI=EBIT) dengan tingkat kapitalisasi konstan yang sesuai dengan tingkat risiko perusahaan.

- b. Preposisi II

Bahwa biaya modal sendiri perusahaan yang memiliki *leverage* adalah sama dengan biaya modal sendiri perusahaan yang tidak memiliki *leverage* ditambah dengan *premium risiko*.

c. Preposisi III

Bahwa perusahaan seharusnya melakukan investasi proyek baru sepanjang nilai perusahaan meningkat paling tidak sebesar biaya investasi.

2. Pendekatan MM Apabila Ada Pajak

a. Preposisi I

Nilai perusahaan yang memiliki *leverage* adalah sama dengan nilai perusahaan yang tidak memiliki *leverage* ditambah dengan nilai perlindungan pajak.

b. Preposisi II

Bahwa biaya modal sendiri perusahaan yang memiliki *leverage* adalah sama dengan biaya modal sendiri perusahaan yang tidak memiliki *leverage* ditambah dengan premium risiko. Besarnya premium risiko ini tergantung atas besarnya utang dan selisih atas biaya modal sendiri perusahaan yang tidak memiliki *leverage* dan biaya utang.

c. Preposisi III

Bahwa perusahaan seharusnya melakukan investasi proyek baru sepanjang nilai perusahaan meningkat paling tidak sebesar biaya investasi.

**2.3.2 Trade off Theory**

Merupakan model struktur modal yang mempunyai asumsi bahwa struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya financial distress (kesulitan keuangan) dan *agency cost* (biaya keagenan). *Trade off theory* merupakan model yang didasarkan pada *trade off* antara keuntungan dengan kerugian penggunaan hutang. *Trade off* tersebut dipengaruhi oleh beberapa variabel. Umumnya oleh keuntungan pajak dari penggunaan hutang, risiko *financial distress* dan penggunaan biaya agensi (Hasa,2008).

Menurut Brigham (2001) dalam Hasa(2008), hutang mempunyai keuntungan pada :

1. Biaya bunga yang mempengaruhi penghasilan kena pajak, sehingga hutang menjadi lebih rendah.
2. Kreditur hanya mendapatkan biaya bunga yang bersifat relatif tetap, kelebihan dan keuntungan akan menjadi klaim bagi pemilik perusahaan.

### **2.3.3 Pecking Order Theory**

Dalam Brealey, Myers, dan Marcus (2008), teori ini berbunyi sebagai berikut :

1. Perusahaan menyukai pendanaan internal karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.
2. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order* ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.

*Pecking order* menjelaskan mengapa perusahaan yang paling menguntungkan biasanya meminjam lebih sedikit; ini bukan karena mereka memiliki rasio utang sasaran rendah tetapi karena mereka tidak memerlukan uang dari luar. Hanya sedikit perusahaan menguntungkan yang menerbitkan utang karena mereka tidak memiliki dana internal yang cukup untuk program investasi modal mereka dan arena utang berada pada urutan pertama dalam urutan pilihan (*pecking order*) untuk pendanaan eksternal. Menurut Nurrohim (2008) dijelaskan bahwa dana internal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh “sorotan dan publisitas *public*” sebagai akibat penerbitan saham baru.

#### **2.3 4. Signaling Theory**

Isyarat atau signal menurut Brigham dan Houston (1996) dalam Yuke dan Hadri (2005) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang member petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya.

#### **2.3.5 Assymmetric Information Theory**

*Asymmetric Information* atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (1999) dalam Yuke dan Hadri (2008) adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. *Asymmetric information* adalah suatu kondisi dimana ada satu pihak memiliki informasi yang lebih baik dari pada pihak yang lain. Dalam konteks perusahaan, manajer memiliki informasi yang lebih baik tentang kondisi perusahaan dibandingkan dengan investor yang tidak terlibat dalam manajemen (Zaenal,2007).

Menurut Scott (2000) dalam Ujiyantho (2009), terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

1. *Adverse selection*, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Dan fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.

2. *Moral hazard*, yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan.

Dari uraian di atas nampak bahwa masalah agensi bisa muncul sebagai dampak buruk *asymmetric information* sehingga jika dampak buruk tersebut dikurangi maka masalah agensi juga mestinya akan berkurang.

Melihat keterkaitan antara masalah agensi dan *asymmetric information* seperti dikemukakan di atas, nampaknya efektifitas mekanisme pengurang agensi akan dipengaruhi oleh seberapa besar *asymmetric information* yang terjadi di masing-masing perusahaan (Zaenal,2007).

#### **2.4. Teori Mengenai Struktur Kepemilikan**

Struktur kepemilikan perusahaan dibagi kedalam dua kelompok utama yaitu struktur kepemilikan manajerial dan struktur kepemilikan institusional (Suranta dan Machfoedz,2003).

Dalam Suranta dan Machfoedz (2003) struktur kepemilikan dapat dijelaskan dari dua sudut pandang (Iturriaga dan Sanz, 2000) yaitu: pendekatan keagenan (*agency approach*) dan pendekatan ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information approach*). Pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan sebagai sebuah instrument atau alat untuk mengurangi konflik kepentingan diantara berbagai pemegang klaim. Pendekatan ketidakseimbangan informasi memandang mekanisme struktur kepemilikan sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara *insiders* dan *outsiders* melalui pengungkapan informasi di dalam pasar modal (Leland dan Pyle, 1977).

Kepemilikan manajerial telah dipandang sebagai mekanisme yang dapat menurunkan konflik agensi melalui penyelarasan kepentingan antara manajemen

dan pemegang saham. Sedangkan kepemilikan institusional memainkan peran yang signifikan dalam memonitor perilaku manajer, akibatnya, *managerial opportunism* lebih rendah sehingga dapat mengurangi /menghilangkan konflik agensi. Jadi, baik kepemilikan manajerial maupun kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif pada permasalahan dorongan manajerial (Rahayu,2005).

## 2.5. Agency Theory

Teori ini dikemukakan oleh Michael C.Jensen dan William H.Meckling pada tahun 1976, mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak yang mana satu atau lebih *principal* (pemilik) menggunakan orang lain atau agen (manajer) untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Di dalam *agency theory*, yang dimaksud dengan *principal* adalah pemegang saham (pemilik), sedangkan agen adalah manajemen yang mengelola harta pemilik. *Principal* menyediakan fasilitas dana untuk kebutuhan operasi perusahaan. Agen sebagai pengelola berkewajiban untuk mengelola perusahaan sebagaimana dipercayakan pemegang saham (*principal*), untuk meningkatkan kemakmuran *principal* melalui peningkatan nilai perusahaan (Haryono,2005).

Namun pada praktiknya, agen mempunyai kepentingan masing-masing yang tentunya hal tersebut ditujukan untuk memperoleh keuntungan pribadi. Karena perbedaan kepentingan ini masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungan bagi diri sendiri. *Principal* menginginkan pengembalian yang sebesar-besarnya nya dan secepatnya atas investasi yang salah satunya dicerminkan dengan kenaikan porsi dividen dari tiap saham yang dimiliki. Agen menginginkan pemberian kompensasi/bonus/insentif/remunerasi yang “memadai” dan sebesar-besarnya atas kinerjanya. *Principal* menilai prestasi agen berdasarkan kemampuannya memperbesar laba untuk dialokasikan pada pembagian dividen. Makin tinggi laba, harga saham dan makin besar dividen, maka agen dianggap berhasil/berkinerja baik sehingga layak mendapat insentif yang tinggi. Sebaliknya

agen pun memenuhi tuntutan *principal* agar mendapatkan kompensasi yang tinggi. Sehingga bila tidak ada pengawasan yang memadai maka sang agen dapat memainkan beberapa kondisi perusahaan agar seolah-olah target tercapai. Permainan tersebut bisa atas prakarsa dari *principal* ataupun inisiatif agen sendiri (elqorni.wordpress.com).

## 2.6. Teori Mengenai Kinerja Perusahaan

Melihat kondisi operasional perusahaan yang berubah-ubah, secara otomatis perusahaan dituntut melakukan pengukuran kinerja secara menyeluruh, agar informasi yang nantinya didapat, dapat bermanfaat untuk kepentingan perusahaan.

Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan (Ermayanti.wordpress.com)

### 1. Manfaat Penilaian Kinerja Perusahaan

Adapun manfaat dari penilaian kinerja perusahaan yang dikutip dalam ermayanti.wordpress.com adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.
- b. Selain digunakan untuk melihat kinerja organisasi secara keseluruhan, maka pengukuran kinerja juga dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
- c. Dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.

- d. Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.
- e. Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

## 2. Laporan Keuangan Sebagai Alat Penilaian Kinerja Perusahaan

Menurut Munawir (2010), Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan. Dalam menganalisa dan menilai posisi keuangan dan potensi atau kemajuan-kemajuan perusahaan, faktor yang paling utama untuk mendapatkan perhatian oleh penganalisa adalah :

- a. likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangannya pada saat ditagih.
- b. solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- c. rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- d. stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya termasuk membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar dividen secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

Dalam mengukur kinerja perusahaan, investor biasanya melihat kinerja keuangan yang tercermin dari berbagai macam rasio. *Return On Equity* (ROE) adalah merupakan salah satu indikator penting yang sering digunakan oleh investor untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan sebelum melakukan investasi. Perhitungannya ROE secara umum dihasilkan dari pembagian laba



dengan ekuitas selama setahun terakhir. tiga hal pokok yang ditemukan dalam ROE adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profitability*), efisiensi perusahaan dalam mengelola aset (*assets management*) dan hutang yang dipakai dalam melakukan usaha (*financial leverage*) (pasardana.com).

## **2.7. Variabel Independen**

### **2.7.1 Struktur Modal**

Menurut Nurrohim (2008) struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya.

Menurut Yuke dan Hadri (2005) oleh manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham *preveren* dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan.

Menurut Agus Sartono (2008) Struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham *preveren*, dan saham biasa

### **2.7.2 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Yuke dan Hadri,2005). Besar (ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ketiga variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak

perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat. Dari ketiga variabel ini, nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai market capitalized dan penjualan dalam mengukur ukuran perusahaan (Sudarmadji dan Sularto, 2007)

### 2.7.3 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial menurut Yulius dan Josua (2007) adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan.

Menurut Downes dan Goodman (1999) dalam Murwaningsari (2009) kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan. Hal tersebut disebabkan manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer tersebut, karena pengeluaran tersebut akan menambah biaya perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan dividen yang akan diterima.

Menurut teori keagenan (Jensen Meckling, 1976) konflik antara *principal* dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara *principal* dan agen. Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* karena dengan memiliki saham perusahaan, diharapkan manajer dapat merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya, begitu pula bila terjadi kesalahan maka manajer juga akan menanggung kerugian sebagai salah satu konsekuensi dari kepemilikan saham (Soesetio, 2009).

## **2.8. Variabel Dependen**

### **2.8.1 Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan adalah hasil kegiatan operasional perusahaan. Kegiatan operasional di dalam laporan keuangan ditunjukkan oleh pencapaian laba bersih (Yulius dan Josua, 2007).

Menurut Fachrudin (2011), kinerja perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari aset, ekuitas, maupun hutang. Kinerja perusahaan merupakan prestasi kerja perusahaan.

Penilaian kinerja pada dasarnya merupakan penilaian perilaku manusia dalam melaksanakan peran yang dimainkannya dalam mencapai tujuan organisasi atau perusahaan (Sucipto, 2003). Penilaian kinerja perusahaan terutama kinerja keuangan perusahaan adalah hal penting yang sangat diperhatikan oleh calon investor yang bisa dilihat melalui historis dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan karena melalui penilaian kinerja perusahaan, para calon investor dapat lebih bijak dan tepat dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh sebab itu, perusahaan berusaha terus untuk menampilkan sisi baik kinerja perusahaan melalui faktor-faktor yang mempengaruhinya.

## **2.9. Intervening variable**

### **2.9.1. Agency cost**

*Agency cost* menurut Fachrudin (2011) yaitu berupa pemberian insentif yang layak kepada manajer serta biaya pengawasan untuk mencegah *hazard*, yang juga berarti penggunaan aliran kas untuk bonus atau pengeluaran-pengeluaran yang tidak perlu yang dilakukan manajer atas *free cash flow* (aliran kas bebas).

Biaya agensi menurut Horne dan Wachowicz (1998) dalam Yuke dan Hadri (2005) adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan

manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham.

*Agency cost* merupakan jumlah dari : pengeluaran biaya untuk *monitoring* pemilik; pengeluaran manajemen karena penggunaan hutang dan pengeluaran *residual loss* (Haryono,2005).

## **2.10. Pengembangan Hipotesis**

Hipotesis didefinisikan sebagai perkiraan ilmiah tentang hubungan yang dibangun secara logis antara dua atau lebih variabel, yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji (Sekaran,2006). Adapun pengembangan hipotesis dalam penelitian ini adalah dijelaskan sebagai berikut:

### **2.10.1 Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan *Agency cost***

Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan struktur modal dimana manajer diberi tanggungjawab untuk sebisa mungkin bersikap hati-hati dalam menentukan penggunaan dana baik internal atau eksternal karena akan timbul yang disebut dengan biaya modal yang mana keputusan pendanaan tersebut nantinya diharapkan bisa meminimalkan biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. *Agency cost* merupakan jumlah dari pengeluaran biaya untuk monitoring pemilik, pengeluaran manajemen karena penggunaan hutang dan pengeluaran *residual loss*. Sehingga tugas manajer dalam struktur modal perusahaan adalah menyeimbangkan *agency cost of debt* dengan *agency cost of equity* (Haryono,2005). Oleh karena itu, keputusan manajer dalam pendanaan sangat mempengaruhi besarnya *agency cost* perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah karakteristik perusahaan yang besar atau kecilnya diukur dengan total kekayaan yang dimiliki. Perusahaan besar tentu memiliki asset yang besar pula, begitu juga dengan perusahaan kecil yang tentunya

hanya mempunyai aset yang sedikit jumlahnya. Sehingga perusahaan besar tentunya akan butuh lebih banyak pendanaan baik dari internal maupun eksternal. Perusahaan besar cenderung lebih menyukai pendanaan eksternal, karena bisa menjadi pengungkit kinerja perusahaan. Karena penerbitan saham yang terlalu sering akan dinilai buruk di mata calon investor maka keputusan jatuh pada hutang karena secara fundamental tentu perusahaan besar dinilai baik oleh bank. Hal ini tentu mengakibatkan *agency cost* semakin besar. Jadi ukuran perusahaan juga mampu mempengaruhi *agency cost* melalui keputusan manajer.

Perusahaan yang manajemennya juga sebagai pemegang saham (manajer pemilik) menyebabkan konflik kebijakan dividen semakin kecil. Jensen & Meckling (1976) berpendapat bahwa pemilik akan dapat meyakinkan dirinya bahwa agen akan membuat keputusan yang optimal bila diberikan insentif yang memadai. Salah satu caranya adalah dengan memberikan kepemilikan kepada manajemen. Kos keagenan dalam suatu perusahaan yang dikelola oleh manajer pemilik akan lebih rendah karena ada kepentingan yang sama antara pemegang saham dan manajemen (Jensen & Meckling, 1976). Kondisi ini disebabkan oleh manajer pemilik tidak terlalu terbebani dengan kewajiban untuk mengatur laba (yang bersifat *moral hazard*) (Widana Putra dan Ratnadi, 2008).

**H1** : Diduga Struktur Modal berpengaruh positif terhadap *Agency cost*

**H2** : Diduga Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Agency cost*

**H3** : Diduga Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap *Agency cost*

### **2.10.2 Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, *Agency cost*, Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Perusahaan**

Struktur modal menunjukkan proposi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Hutang merupakan salah satu alternatif sumber dana bagi

perusahaan dimana penggunaan hutang pada saat tertentu (keadaan ekonomi baik) akan lebih menguntungkan perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri, karena akan menurunkan biaya modal sendiri, karena akan menurunkan biaya modal dan meningkatkan tingkat pengembalian saham (*Return On Equity*). Sehingga keputusan pendanaan yang digunakan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Nurrohim, 2008).

Besar kecilnya perusahaan bisa dilihat dari jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan besar cenderung memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (silfifuliyah.blogspot.com). Maka perusahaan besar akan cenderung lebih *profitabel* dibanding perusahaan kecil sehingga kinerja perusahaan akan lebih baik juga. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar lebih menjanjikan kinerja yang baik (Lin,2006).

*Agency theory* menimbulkan masalah mendasar dalam organisasi "perilaku mementingkan diri sendiri". manajer perusahaan mungkin memiliki tujuan-tujuan pribadi yang bersaing dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik pemegang saham. Karena manajer dan pemegang saham memiliki hak untuk mengelola aset perusahaan, sebuah potensi konflik kepentingan muncul antara dua kelompok. Maka, muncul biaya untuk mencegah terjadinya konflik kepentingan tersebut yang berupa *agency cost*, dimana peran *agency cost* ini sangat penting bagi para calon investor. Para investor berkeyakinan bahwa semakin besar *agency cost*, maka semakin besar pula konflik yang terjadi di perusahaan tersebut yang akhirnya berdampak pada profit perusahaan yang kecil. Laba adalah selisih antara *revenue* dan *expenses*. Jadi, kinerja perusahaan yang baik adalah memaksimalkan *revenue* dan menekan *expenses* (Yulius dan Joshua,2007).

Kinerja perusahaan akan lebih baik jika saham perusahaan dimiliki oleh manajer. Manajer akan lebih merasa memiliki perusahaan. Manajer tidak lagi sebagai tenaga profesional yang digaji tetapi juga sebagai pemilik perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan berdampak pada dividen yang akan diterima pemegang saham, karena dividen selalu didasarkan pada laba bersih tahun berjalan dan laba bersih adalah ukuran kinerja perusahaan (Yulius dan Joshua,2007).

**H4** : Diduga Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan

**H5** : Diduga Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan

**H6** : Diduga Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan

**H7** : Diduga *Agency cost* berpengaruh negatif terhadap Kinerja Perusahaan

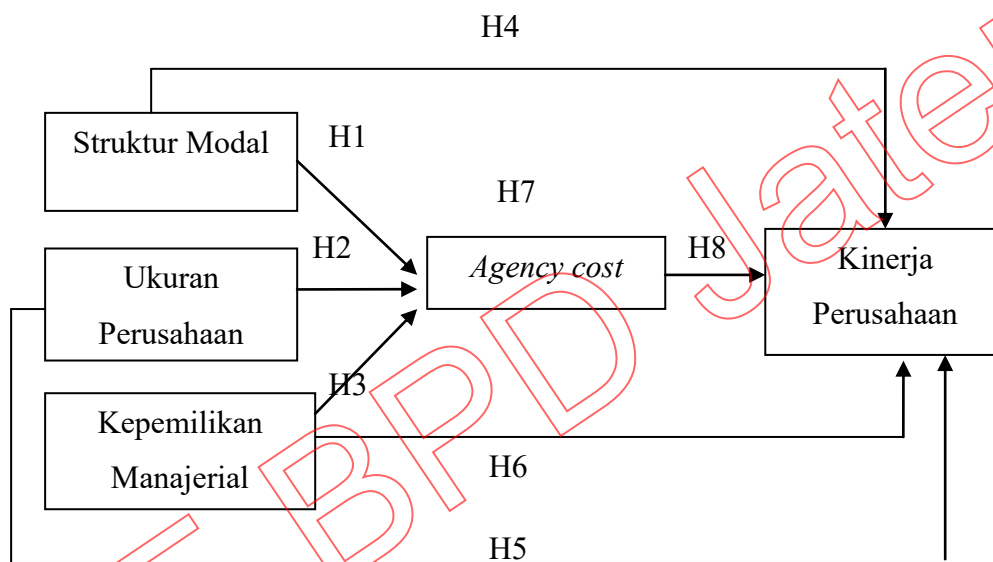
### **2.10.3 Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Perusahaan melalui *Agency cost***

Kinerja perusahaan adalah hasil kegiatan operasional perusahaan yang ditunjukkan oleh pencapaian laba bersih perusahaan (Yulius dan Joshua,2007). Hal ini berarti bahwa perusahaan harus menekan dan mengendalikan biaya-biaya yang memperkecil perolehan laba perusahaan khususnya biaya-biaya yang dihasilkan dari sifat oportunistik para manajer dalam mengelola perusahaan yakni *agency cost*. Sehingga para *principal* harus lebih memperhatikan kesejahteraan para manajer agar tidak terjadi konflik kepentingan antara keduanya sehingga dalam menjalankan tugasnya sesuai dengan apa yang diharapkan para pemegang saham dalam mencapai tujuan perusahaan. *Agency cost* menjadi perantara dalam menilai baik buruknya kinerja perusahaan yang disebabkan oleh keberadaan struktur modal, besar kecilnya perusahaan, dan ada tidaknya kepemilikan manajerial.

**H8** : Diduga terdapat pengaruh tidak langsung antara Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan melalui *Agency cost*

### 2.11. Model Penelitian

**Gambar 2.1**  
**Model Penelitian**



Sumber : Data diolah dari Fachrudin (2011); Putra dan Ratnadi (2008);  
Yulius dan Joshua (2005)



## BAB III

### METODE PENELITIAN

Dalam bab tiga ini berisi tentang konsep, definisi operasional, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, metode analisis data, analisis deskriptif, model regresi linier berganda, *path analysis*, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji multikolinieritas, analisis *goodness of fit model* yang meliputi koefisien determinasi, uji signifikansi simultan (uji statistik F), serta uji signifikan parameter individual (uji statistik t)

#### 3.1. Definisi Konsep

Dalam penelitian ini konsep-konsep yang dikemukakan adalah berkaitan dengan definisi-definisi dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Konsep yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

a. *Agency cost*

*Agency cost* menurut Fachrudin (2011) yaitu berupa pemberian insentif yang layak kepada manajer serta biaya pengawasan untuk mencegah *hazard*, yang juga berarti penggunaan aliran kas untuk bonus atau pengeluaran-pengeluaran yang tidak perlu yang dilakukan manajer atas *free cash flow* (aliran kas bebas).

b. Kinerja Perusahaan

Menurut Fachrudin (2011), kinerja perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari aset, ekuitas, maupun hutang. Kinerja perusahaan merupakan prestasi kerja perusahaan.

### c. Struktur Modal

Menurut Nurrohim (2008) struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya.

### d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan (Yuke dan Hadri,2005).

### e. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial menurut Yulius dan Josua (2007) adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan.

## 3.2. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan ketentuan konsep (*construct*), sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan untuk peneliti dalam mengoperasikan konsep (*construct*), sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran konsep yang lebih baik (Indrianto dan Supomo, 1999). Untuk menjelaskan definisi operasional dari setiap variabel maka akan diterangkan dengan formula sebagai berikut :

### a. *Agency cost*

*Agency cost* dalam penelitian ini diproksikan melalui rasio *discretionary expenses* terhadap penjualan bersih. *Discretionary expenses* adalah beban yang dikeluarkan berdasarkan kebijaksanaan seorang manajer. Beban ini meliputi beban usaha ditambah beban bunga (Fachrudin,2011).

$$DE = \frac{\text{Discretionary expenses}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

#### b. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diproksikan melalui ROE. ROE adalah ukuran profitabilitas perusahaan penting yang mengukur pengembalian untuk pemegang saham (Jones et al 2009 dalam Fachrudin 2011)

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas pemegang saham}} \times 100\%$$

#### c. Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan melalui rasio leverage yaitu jumlah hutang terhadap jumlah ekuitas (Lin, 2006 dalam Fachrudin, 2011).

$$DER = \frac{\text{Jumlah hutang}}{\text{Jumlah ekuitas}} \times 100\%$$

#### d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Yuke dan Hadri, 2005). Ukuran perusahaan diproksi dengan logaritma natural (natural log) dari jumlah aset (Naiker et al, 2008 dalam Fachrudin, 2011)

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

#### e. Kepemilikan Manajerial

Status kepemilikan manajerial yang dimaksud adalah ada tidaknya kepemilikan saham perusahaan oleh manajer perusahaan. Variabel ini diukur dengan skala nominal, yaitu hanya dibedakan antara perusahaan dengan kepemilikan manajerial atau tidak, dengan tidak melihat berapa besar persentase kepemilikan manajerialnya. Ada tidaknya kepemilikan manajerial dilihat dari catatan atas laporan keuangan, khususnya pengungkapan atas modal saham perusahaan dan pengungkapan atas hubungan istimewa (Yulius dan Joshua, 2007).

0 = perusahaan tanpa kepemilikan manajerial

1 = perusahaan dengan kepemilikan manajerial

### 3.3. Populasi dan Sampel

#### 3.3.1. Populasi

Populasi adalah gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal atau orang yang memiliki karakteristik yang serupa yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti karena itu dipandang sebagai sebuah semesta penelitian (Ferdinand, 2011). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah populasi sasaran adalah sebanyak 192 perusahaan.

#### 3.3.2. Sampel

Sampel (*sample*) adalah subset dari populasi, terdiri dari beberapa anggota populasi. Subset ini diambil karena dalam banyak kasus tidak mungkin kita meneliti seluruh anggota populasi, oleh karena itu kita membentuk sebuah perwakilan populasi yang disebut sampel (Ferdinand, 2011). *Purposive sampling* adalah *sample* bertujuan secara subyektif dimana informasi yang dibutuhkan dapat

diperoleh dari satu kelompok sasaran tertentu yang mampu memberikan informasi yang dikehendaki dan memenuhi criteria yang ditentukan oleh peneliti (Ferdinand,2011). Kriteria untuk menjadi sampel adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2008-2010
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan kelengkapan data berturut turut meliputi laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan per 31 Desember dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2010
3. Perusahaan manufaktur yang tidak rugi dan atau tidak mempunyai ekuitas negatif secara berturut-turut selama tahun 2008 sampai dengan 2010
4. Perusahaan manufaktur dimana pengelolanya dalam hal ini manajer (dewan direksi dan dewan komisaris) sekaligus sebagai pemegang saham atau dengan kata lain mempunyai kepemilikan manajerial
5. Jumlah sampel sasaran adalah sebanyak 56 perusahaan

#### **3.4. Metode Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya sudah dalam bentuk publikasi. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah :

##### **a. Studi Pustaka**

Studi pustaka yaitu penelitian yang dilakukan dengan membaca literature yang ada hubungannya dengan penelitian ini. Data yang dikumpulkan dengan membaca buku-buku dan jurnal ilmiah yang ada hubungannya dengan penelitian. Dalam hal ini peneliti memperoleh sumber informasi berupa data sekunder yaitu internet, artikel, majalah dan berbagai literatur lainnya. Dalam penelitian ini peneliti memperoleh sumber informasi berupa data sekunder dari buku, internet,

Bursa Efek Indonesia(BEI) dengan situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan *annual report* .

#### b. Dokumentasi

Dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan cara melihat dan mengumpulkan dokumen-dokumen serta data-data laporan keuangan pada perusahaan. Adapun dokumen yang dapat dilihat adalah laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini peneliti memperoleh sumber informasi berupa data dari Indonesian Capital market Directory (ICMD), dan *annual report*.

### 3.5. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan analisis berdasarkan perhitungan-perhitungan berupa angka. Metode analisis data kuantitatif dengan cara mengumpulkan data yang sudah ada kemudian mengolahnya dan menyajikannya dalam bentuk tabel, grafik, dan dibuat analisis agar dapat ditarik kesimpulan sebagai dasar pembuatan keputusan (Ghozali, 2011). Dalam membantu menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan atau tanpa *intervening variable*, peneliti menggunakan program aplikasi statistik yaitu SPSS. Teknik analisis statistika yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, dan analisis jalur.

#### 3.5.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2011). Statistika deskriptif menggambarkan atau mendeskripsikan suatu data menjadi informasi yang jelas dan mudah dipahami. Statistika deskriptif mendeskripsikan

mengenai data penelitian yang berupa variabel-variabel penelitian yang meliputi kinerja perusahaan, *agency cost*, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial.

### 3.5.2. Model Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan dua tahap analisis regresi berganda, karena terdapat dua variabel terikat, dan tiga variabel bebas dimana nantinya dua tahap analisis ini digunakan pula untuk menganalisa *intervening variable* yang terdapat dalam penelitian ini. Adapun persamaan regresinya adalah sebagai berikut :

- a. Persamaan regresi tahap 1

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 - \beta_3 X_3 + \epsilon_1$$

- b. Persamaan regresi tahap 2

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 \hat{Y}_1 + \epsilon_2$$

**Keterangan :**

$Y_1$  = *Agency cost*

$Y_2$  = Kinerja Perusahaan

$X_1$  = Struktur Modal

$X_2$  = Ukuran perusahaan

$X_3$  = Kepemilikan Manajerial

$\epsilon_1$  = Error term 1

$\epsilon_2$  = Error term 2

### 3.5.3. Model Analisis Jalur

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model casual*) yang telah ditetapkan sebelumnya

berdasarkan teori (Ghozali, 2011). Analisis jalur (*path analysis*) ini dipakai untuk menguji hipotesis delapan dimana dalam penelitian ini, *agency cost* digunakan sebagai *intervening variable*. Dari analisis jalur inilah dapat diketahui apakah *agency cost* signifikan sebagai *intervening variable* antara struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan. Dalam model analisis jalur ini terdapat dua substruktural, yakni :

Substruktural 1 :

$$Y_1 = \rho_{Y_1 X_1} X_1 + \rho_{Y_1 X_2} X_2 + \rho_{Y_1 X_3} X_3 + \epsilon_1$$

Substruktural 2 :

$$Y_2 = \rho_{Y_2 X_1} X_1 + \rho_{Y_2 X_2} X_2 + \rho_{Y_2 X_3} X_3 + \rho_{Y_2 Y_1} Y_1 + \epsilon_2$$

Keterangan :

$Y_1$  = variabel endogen *agency cost*

$Y_2$  = variabel endogen kinerja perusahaan

$X_1$  = variabel eksogen struktur modal

$X_2$  = variabel eksogen ukuran perusahaan

$X_3$  = variabel eksogen kepemilikan manajerial

$\rho_{Y_1 X_1}$  = koefisien jalur  $X_1$  ke  $Y_1$

$\rho_{Y_1 X_2}$  = koefisien jalur  $X_2$  ke  $Y_1$

$\rho_{Y_1 X_3}$  = koefisien jalur  $X_3$  ke  $Y_1$

$\rho_{Y_2 X_1}$  = koefisien jalur  $X_1$  ke  $Y_2$

$\rho_{Y_2 X_2}$  = koefisien jalur  $X_2$  ke  $Y_2$

$\rho_{Y_2 X_3}$  = koefisien jalur  $X_3$  ke  $Y_2$

$\rho_{Y_2 Y_1}$  = koefisien jalur  $Y_1$  ke  $Y_2$

$\epsilon_1$  = koefisien jalur variabel error 1

$\epsilon_2$  = koefisien jalur variabel error 2

#### 3.5.4. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kondisi data yang akan dianalisis. Pengujian asumsi klasik digunakan untuk menguji kelayakan data yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2011). Pengujian ini dilakukan untuk



mengetahui apakah hasil analisis regresi yang dihadapi terbebas dari gejala multikolinieritas, heterokedastisitas, serta data terdistribusi secara normal. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi :

#### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah memiliki data berdistribusi normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak yaitu menggunakan analisis grafik dan analisis statistik.

##### **1. Analisis Grafik**

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residunya. Dasar pengambilan keputusan adalah :

- a) Jika data menyebar disekitar garis diagonal (garis normal) dan mengikuti garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola tertentu, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b) Jika data menyebar jauh dari diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau histogram, tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2011)

##### **2. Analisis Statistik**

Uji normalitas dengan garfik dapat menyesatkan karena hasil intepretasinya dapat berbeda-beda. Oleh karena itu, selain menggunakan uji grafik penelitian dilengkapi dengan uji statistik untuk meyakinkan hasil uji normalitas,

yaitu dengan uji *kolmogorov-smirnov*. Dasar pengambilan keputusan adalah bila nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $\text{sig} > 0.05$ ) yang menunjukkan bahwa asumsi normalitas residual telah terpenuhi.

#### **b. Uji Multikolinieritas**

1. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasinya antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2011).
2. Multikolinieritas dapat juga dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya, (2) *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregres terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih, yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena  $\text{VIF} = 1/\text{Tolerance}$ ). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  atau sama dengan  $\text{VIF} \geq 10$  (Ghozali, 2011).

#### **3. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan dengan metode grafik dan uji glejser.

#### 1. Metode Grafik

Grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ( $Y$  prediksi  $Y$  sesungguhnya) yang telah di-*studentized*. Dasar analisis untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 139:2011).

#### 2. Uji Glejser

Uji glejser dilakukan dengan meregresi nilai *absolute* residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya jika dilihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

#### 4. Uji Autokorelasi

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

ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (time series) karena “gangguan” pada seorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi maka dalam penelitian ini pengujian data yang dilakukan adalah uji Durbin-Watson (DW-test). Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah tidak terdapat autokorelasi.

### **3.5.5. Analisis Keباikan Model**

#### **a. Ukuran kesesuaian model (Goodness of Fit)**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

#### **b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)**

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2011).

Langkah-langkah dalam melakukan uji F adalah sebagai berikut :

- a. Menentukan formulasi hipotesis statistik dan hipotesis alternatifnya

Rumusan hipotesis statistik dalam pengujian ini adalah :

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$ , artinya struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *agency cost*.

$H_a$  : tidak semua  $\beta$  berharga 0 (nol), artinya struktur modal, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap *agency cost*.

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$ , artinya struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan *agency cost* secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

$H_a$  : tidak semua  $\beta$  berharga 0 (nol), artinya struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan *agency cost* secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

- b. Menentukan taraf signifikansi

Taraf signifikansi adalah batas toleransi dalam menerima kesalahan dari hipotesis terhadap nilai parameter populasinya. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansinya 5% ( $\alpha = 0.05$ ).

- c. Menentukan kriteria pengambilan keputusan

1. Hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak apabila dalam parameter menunjukkan bahwa taraf signifikansi operasi (*p-value*)  $\leq$  taraf signifikan ( $\alpha = 0.05$ ), artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

2. Hipotesis nol ( $H_0$ ) tidak dapat ditolak apabila dalam parameter menunjukkan bahwa taraf signifikansi operasi (*p-value*)  $>$  taraf signifikansi ( $\alpha = 0.05$ ), artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### c. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen dalam hipotesis pertama adalah struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial. Sedangkan variabel independen dalam hipotesis kedua adalah struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan *agency cost*. Langkah-langkah dalam melakukan uji t adalah sebagai berikut :

1. Menentukan formulasi hipotesis statistik untuk hipotesis alternatifnya.

Rumusan hipotesis statistik dalam pengujian ini adalah

- a. Rumusan hipotesis nihil dan alternatif untuk variabel struktur modal terhadap *agency cost*.

$H_{01} : \beta_1 = 0$ , artinya struktur modal tidak berpengaruh terhadap *agency cost*.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$ , artinya struktur modal berpengaruh positif terhadap *agency cost*.

- b. Rumusan hipotesis nihil dan alternatif untuk variabel ukuran perusahaan terhadap *agency cost*.

$H_{02} : \beta_2 = 0$ , artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *agency cost*.

$H_{a2} : \beta_2 > 0$ , artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *agency cost*.

- c. Rumusan hipotesis nihil dan alternatif untuk variabel kepemilikan manajerial terhadap *agency cost*.

$H_{03} : \beta_3 = 0$ , artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *agency cost*.

$H_{a3} : \beta_3 > 0$ , artinya kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *agency cost*.

d. Rumusan hipotesis nihil dan alternatif untuk variabel struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

$H_{04} : \beta_4 = 0$ , artinya struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

$H_{a4} : \beta_4 > 0$ , artinya struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

e. Rumusan hipotesis nihil dan alternatif untuk variabel ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

$H_{05} : \beta_5 = 0$ , artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

$H_{a5} : \beta_5 > 0$ , artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

f. Rumusan hipotesis nihil dan alternatif untuk variabel *agency cost* terhadap kinerja perusahaan.

$H_{06} : \beta_6 = 0$ , artinya *agency cost* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

$H_{a6} : \beta_6 > 0$ , artinya *agency cost* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

g. Rumusan hipotesis nihil dan alternatif untuk variabel kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

$H_{07} : \beta_7 = 0$ , artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

$H_{a7} : \beta_7 > 0$ , artinya kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

## 2. Menentukan taraf signifikansi

Taraf signifikansi adalah batas toleransi dalam menerima kesalahan dari hipotesis terhadap nilai parameter populasinya. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansinya 5% ( $\alpha = 0.05$ ).

3. Menentukan kriteria pengambilan keputusan

- a. Hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak apabila dalam parameter menunjukkan bahwa taraf signifikansi operasi ( $p\text{-value}$ )  $\leq$  taraf signifikan ( $\alpha = 0.05$ ), artinya variabel-variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Hipotesis nol ( $H_0$ ) tidak dapat ditolak apabila dalam parameter menunjukkan bahwa taraf signifikansi operasi ( $p\text{-value}$ )  $>$  taraf signifikansi ( $\alpha = 0.05$ ), artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

STIE BPD Jateng



## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4. 1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial, pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, *agency cost* terhadap kinerja perusahaan, dan analisis pengaruh tidak langsung dari struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost*.

Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang dilakukan berdasarkan keputusan subyektif dari peneliti berdasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu. Sampel yang diperoleh adalah sebanyak 56 perusahaan yang tidak mengalami rugi dan tidak mempunyai ekuitas negatif selama tahun penelitian 2008-2010.

Tabel 4.1  
Kriteria pengambilan sampel

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2008-2010	192 perusahaan
2.	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut per 31 Desember dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2010	90 perusahaan
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami rugi dan tidak mempunyai ekuitas negatif	56 perusahaan
	Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	56 perusahaan

Adapun daftar nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dapat dilihat pada lampiran 1. Dari lampiran 1 dapat diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 56 perusahaan yang terdiri dari 8 perusahaan di sektor *Food and Beverages*; 1 perusahaan di sektor *Tobacco Manufacturers*; 1 perusahaan di sektor *Textile Mill Products*; 2 perusahaan di sektor *Apparel and Other Textile Products*; 1 perusahaan di sektor *Paper and Allied Products*; 4 perusahaan di sektor *Chemical and Allied Products*; 1 perusahaan di sektor *Adhesive*; 5 perusahaan di sektor *Plastics and Glass Products*; 3 perusahaan di sektor *Cement*; 6 perusahaan di sektor *Metal and Allied Products*; 2 perusahaan di sektor *Stone, Clay, Glass and Concrete Products*; 2 perusahaan di sektor *Cables*; 2 perusahaan di sektor *Electronic and Office Equipment*; 8 perusahaan di sektor *Automotive and Allied Products*; 1 perusahaan di sektor *Photographic Equipment*; 6 perusahaan di sektor *Pharmaceuticals*; dan 3 perusahaan di sektor *Consumer Goods*.

## **4.2. Pembahasan Hasil Penelitian**

### **4.2.1 Deskripsi Hasil Penelitian**

Analisis deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum, dan standar deviasi (Ghozali, 2011). Statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk mendeskripsikan variabel-variabel penelitian yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, *agency cost*, dan kinerja perusahaan. dalam penelitian ini untuk variabel nilai perusahaan deskripsi variabelnya meliputi rata-rata (*mean*), nilai tertinggi, nilai terendah, dan standar deviasi.

Tabel 4.2  
Tabel Deskripsi Hasil Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ln_StrukturModal	168	2.08	6.61	4.2333	.86637
Ln_UkuranPerusahaan	168	20.71	32.36	27.8948	1.62779
Kepemilikan_Manajerial	168	.00	1.00	.4167	.49448
Ln_AgencyCost	168	.84	4.89	2.5998	.68969
Ln_KinerjaPerusahaan	168	.00	5.33	2.7365	.79213
Valid N (listwise)	168				

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa dari 168 sampel penelitian tersebut pada variabel struktur modal, nilai terendah (*minimum*) sebesar 2.08 yaitu terdapat pada perusahaan Cahaya Kalbar Tbk dan Anak Perusahaan, sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 6.61 yang terdapat pada PT.Indospring Tbk dan Anak Perusahaan. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4.2390 dengan standar deviasi sebesar 0.86637. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata pada variabel struktur modal yang berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah, dengan demikian data struktur modal penyebarannya normal.

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa dari 168 sampel penelitian tersebut pada variabel ukuran perusahaan, nilai terendah (*minimum*) sebesar 20.71 yaitu terdapat pada perusahaan PT. Astra Graphia Tbk dan Anak Perusahaan, sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 32.36 yang terdapat pada perusahaan PT. Astra Internasional Tbk dan Anak Perusahaan. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 27.8948 dengan standar deviasi sebesar 1.62779. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata pada variabel ukuran

perusahaan yang berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah, dengan demikian data ukuran perusahaan penyebarannya normal.

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa dari 168 sampel penelitian tersebut pada variabel kepemilikan manajerial, nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.00 yaitu terdapat pada perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial, sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 1.00 yang terdapat pada perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial . Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.4167 dengan standar deviasi sebesar 0.49448. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata pada variabel kepemilikan manajerial yang berarti bahwa terdapat penyimpangan data.

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa dari 168 sampel penelitian tersebut pada variabel *agency cost*, nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.84 yaitu terdapat pada perusahaan PT. Jaya Pari Steel Tbk, sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 4.89 yang terdapat pada perusahaan PT. Holcim Indonesia Tbk dan Anak Perusahaan. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.5998 dengan standar deviasi sebesar 6.969. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata pada variabel *agency cost* yang berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah, dengan demikian data *agency cost* penyebarannya normal.

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa dari 168 sampel penelitian tersebut pada variabel kinerja perusahaan, nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.00 yaitu terdapat pada perusahaan PT. Dynaplast Tbk dan Anak Perusahaan , sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 5.33 yang terdapat pada perusahaan PT. Budi Acid Jaya Tbk dan Anak Perusahaan. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.7365 dengan standar deviasi sebesar 0.79213 . Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata pada variabel kinerja perusahaan yang berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah, dengan demikian data kinerja perusahaan penyebarannya normal.

## 4.2.2. Analisis dan Pembahasan

### 4.2.2.1. Uji Asumsi Klasik Persamaan I dan II

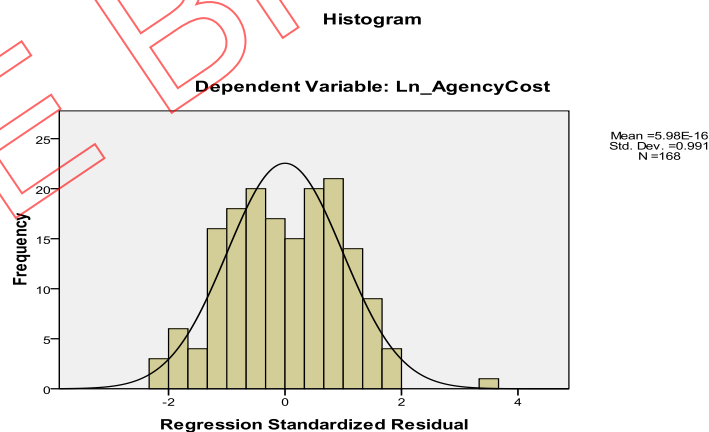
#### a. Uji Asumsi Klasik Persamaan I

##### 1. Uji Normalitas

Analisis ini menggunakan analisis regresi linier dengan syarat model regresi yang baik adalah distribusi data masing-masing variabel yang normal atau mendekati normal. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan analisis grafik yaitu melalui grafik histogram dan grafik normal P-Plot. Selain menggunakan uji analisis grafik, untuk menguji normalitas data pada penelitian ini juga menguji statistik non parametrik *kolmogorov-smirnov* (K-S) (Ghozali,2011). Hasil pengujian terhadap 168 data diperoleh sebagai berikut :

Gambar 4.1

Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Histogram

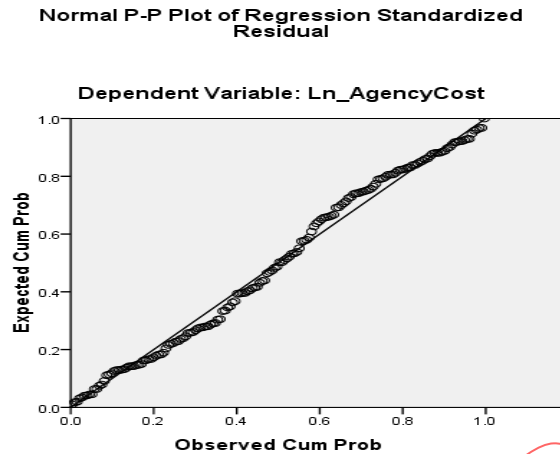


Sumber : Data sekunder yang telah diolah,2012

Berdasarkan gambar 4.1 dapat dilihat bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi normal, sehingga model regresi layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4.2

Grafik Normal Probability Plot



Berdasarkan gambar 4.2 dapat dilihat bahwa grafik normal plot mengikuti arah garis diagonal serta penyebarannya mendekati dari garis diagonal, sehingga model regresi layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap berikutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Ln_AgencyCost
N		168
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	2.5998
	Std. Deviation	.68969
Most Extreme Differences	Absolute	.058
	Positive	.038
	Negatif	-.058
Kolmogorov-Smirnov Z		.746
Asymp. Sig. (2-tailed)		.634

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai K-S sebesar 0.746 dengan signifikansi sebesar 0.634 yang jauh diatas 0.05 yang berarti nilai residual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik normalitas residual.

## 2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen adalah nol. Model regresi yang tidak terjadi multikolinieritas jika angka *tolerance* diatas ( $>$ ) 0.10 dan VIF dibawah ( $<$ ) 10 (Ghozali,2011). Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.13 sebagai berikut :

Tabel 4.4  
Hasil Uji Multikolinieritas

		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	2.976	.841		3.538	.001		
	Ln_StrukturModal	-.098	.056	-.123	-1.748	.082	.971	1.030
	Ln_UkuranPerusahaan	.010	.030	.025	.348	.728	.955	1.047
	Kepemilikan_Manajerial	-.608	.098	-.436	-6.222	.000	.983	1.017

a. Dependent Variable: Ln\_AgencyCost

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.4 tersebut, dapat disimpulkan bahwa hasil perhitungan *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel yang independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0.10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen sedangkan hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor*

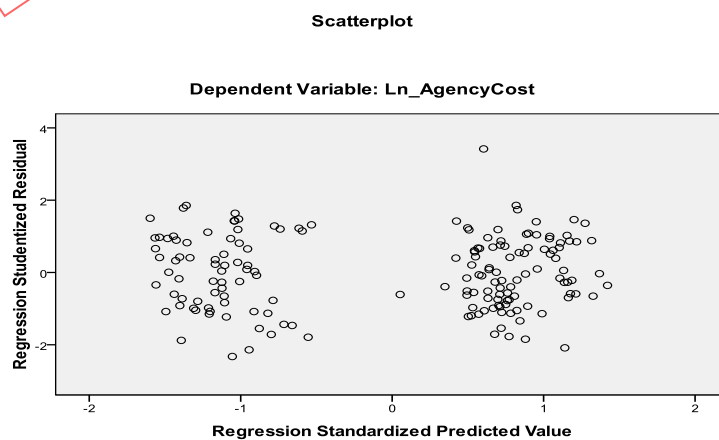
(VIF) juga menunjukkan hasil yaitu tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10, sehingga tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi, sehingga model layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas maka dapat dilakukan uji dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Apabila dalam grafik tersebut tidak terdapat pola tertentu yang teratur maka dapat diidentifikasi tidak terdapat heteroskedastisitas . selain itu juga dideteksi dengan uji glejser dengan mengusulkan untuk meregresi nilai *absolute* residual terhadap variabel independen (Ghozali, 2011). Hasil pengujian dapat dilihat pada gambar dibawah ini :

Gambar 4.3

Hasil Pengujian Heteroskedastisitas



Sumber : Data sekunder yang diolah, 2012



Berdasarkan gambar 4.3 terlihat bahwa grafik scatterplot tersebut, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak ada pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas maka model layak dipakai karena telah memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Kemudian dilakukan uji Glejser dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas, demikian pula sebaliknya, jika tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.5  
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.389	.448		3.100	.002		
	Ln_StrukturModal	-.034	.030	-.088	-1.135	.258	.971	1.030
	Ln_UkuranPerusahaan	-.027	.016	-.132	-1.687	.093	.955	1.047
	Kepemilikan_Manajerial	.057	.052	.085	1.103	.272	.983	1.017

a. Dependent Variable: abs\_ut1

Sumber : Data sekunder yang telah diolah,2012

Berdasarkan tabel 4.5 tersebut, dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Ut (Abs\_ut). Hal ini terlihat dari tingkat signifikansi diatas 5 %. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya), jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk uji autokorelasi adalah dengan melakukan uji Durbin-Watson yang dapat dilihat melalui tabel 4.15 berikut ini :

Tabel 4.6

Hasil Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.456 <sup>a</sup>	.208	.193	.61951	2.067

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan\_Manajerial, Ln\_StrukturModal, Ln\_UkuranPerusahaan

b. Dependent Variable: Ln\_AgencyCost

Sumber : Data yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.6, dapat dilihat bahwa Nilai DW sebesar 2.067 dimana nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5%, jumlah sampel 168(n) dan jumlah variabel independen 3 ( $k=3$ ), maka akan didapat nilai  $d_l = 1.693$  dan  $d_u = 1.774$ . oleh karena nilai DW sebesar 2.067 lebih besar dari batas atas ( $d_u$ ) 1.774 dan kurang dari  $4 - 1.738$  ( $4 - d_u$ ), maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

## b. Penilaian *Goodness of Fit Model*

### 1. Ukuran Kesesuaian Model

Tabel 4.7  
Ukuran Kesesuaian Model

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.456 <sup>a</sup>	.208	.193	.61951

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan\_Manajerial, Ln\_StrukturModal, Ln\_UkuranPerusahaan

b. Dependent Variable: Ln\_AgencyCost

Sumber : Data yang telah diolah, 2012

Pada tabel 4.7 dapat diketahui bahwa koefisien determinasi dari struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial adalah sebesar 0.193 atau 19.3%. Hal ini berarti bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial dalam ketepatan memprediksi variasi variabel *agency cost* sebesar 19.3% sedangkan sisanya sebesar 80.07% (100%-19.3%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

### 2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Pengujian signifikansi simultan mengandung arti bahwa pengujian dilakukan secara serentak atau bersama-sama pada seluruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Tabel 4.8

## Uji Sigifikansi Simultan ( Uji F)

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16.496	3	5.499	14.327	.000 <sup>a</sup>
	Residual	62.942	164	.384		
	Total	79.438	167			

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan\_Manajerial, Ln\_StrukturModal, Ln\_UkuranPerusahaan

b. Dependent Variable: Ln\_AgencyCost

Sumber : Data yang telah diolah, 2012

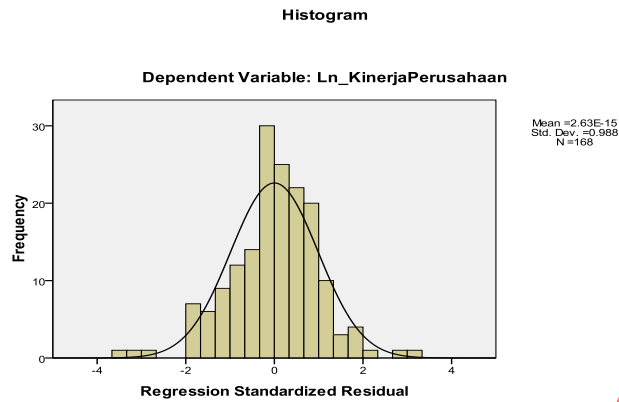
Dari tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai signifikan *p-value* adalah sebesar 0,000 Karena, nilai *p-value* < 0.05, maka model regresi yang dibentuk dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel *agency cost*. Selain itu juga dapat diketahui bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama berpengaruh terhadap *agency cost*.

### c. Uji Asumsi Klasik II

#### 1. Uji Normalitas

Analisis ini menggunakan analisis regresi linier dengan syarat model regresi yang baik adalah distribusi data masing-masing variabel yang normal atau mendekati normal. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan analisis grafik yaitu melalui grafik histogram dan grafik normal P-Plot. Selain menggunakan uji analisis grafik, untuk menguji normalitas data pada penelitian ini juga menguji statistik non parametrik *kolmogorov-smirnov* (K-S) (Ghozali,2011). Hasil pengujian terhadap 168 data diperoleh sebagai berikut :

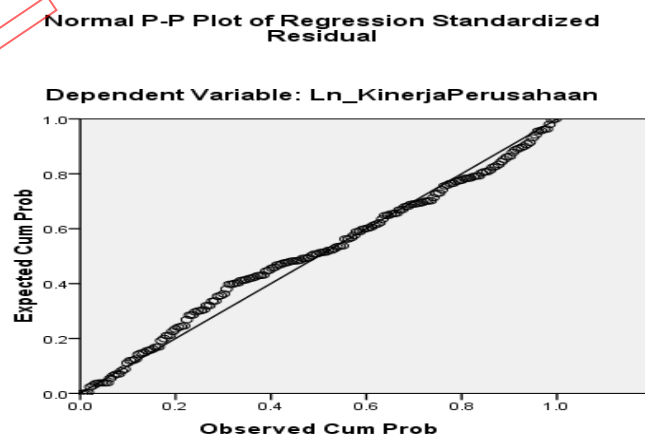
Gambar 4.4  
Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Histogram



Sumber : Data sekunder yang telah diolah,2012

Berdasarkan gambar 4.4 dapat dilihat bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi normal meskipun gambar ang dihasilkan tidak sempurna, sehingga model regresi layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4.5  
Grafik Normal Probability Plot



Berdasarkan gambar 4.5 dapat dilihat bahwa grafik normal plot mengikuti arah garis diagonal serta penyebarannya mendekati dari garis diagonal, sehingga model regresi layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap berikutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4.9

Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Ln_KinerjaPerusahaan
N		168
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	2.7365
	Std. Deviation	.79213
Most Extreme Differences	<i>Absolute</i>	.085
	Positive	.068
	Negatif	-.085
Kolmogorov-Smirnov Z		1.102
Asymp. Sig. (2-tailed)		.176

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai K-S sebesar 1.102 dengan signifikansi sebesar 0.176 yang jauh diatas 0.05 yang berarti nilai residual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik normalitas residual.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika

variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen adalah nol. Model regresi yang tidak terjadi multikolinieritas jika angka *tolerance* diatas ( $>$ ) 0.10 dan VIF dibawah ( $<$ ) 10 (Ghozali,2011). Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.13 sebagai berikut :

Tabel 4.10

Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.515	1.005		.513	.609		
	Ln_StrukturModal	.003	.065	.003	.046	.963	.953	1.049
	Ln_UkuranPerusahaan	.094	.035	.194	2.715	.007	.955	1.048
	Kepemilikan_Manajerial	-.655	.125	-.409	-5.234	.000	.796	1.257
	Ln_AgencyCost	-.056	.090	-.049	-.628	.531	.792	1.262

a. Dependent Variable: Ln\_KinerjaPerusahaan

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

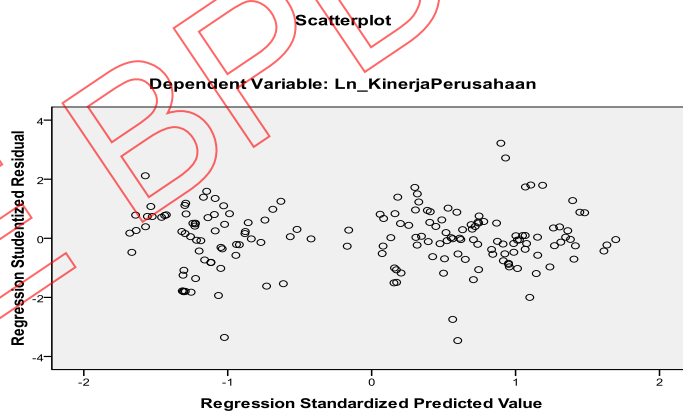
Berdasarkan tabel 4.10 tersebut, dapat disimpulkan bahwa hasil perhitungan *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel yang independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0.10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen sedangkan hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hasil yaitu tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10, sehingga tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi, sehingga model layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas maka dapat dilakukan uji dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Apabila dalam grafik tersebut tidak terdapat pola tertentu yang teratur maka dapat diidentifikasi tidak terdapat heteroskedastisitas. selain itu juga dideteksi dengan uji glejser dengan mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen (Ghozali, 2011). Hasil pengujian dapat dilihat pada gambar dibawah ini :

Gambar 4.6

Hasil Pengujian Heteroskedastisitas



Sumber : Data sekunder yang diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.6 terlihat bahwa grafik scatterplot tersebut, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak ada pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas maka model layak dipakai karena telah memenuhi asumsi homoskedastisitas.



Kemudian dilakukan uji Glejser dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas, demikian pula sebaliknya, jika tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.11

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Model		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	1.448	.662		2.185	.030		
	Ln_StrukturModal	.030	.043	.055	.695	.488	.953	1.049
	Ln_UkuranPerusahaan	-.042	.023	-.144	-1.820	.071	.955	1.048
	Kepemilikan_Manajerial	.061	.083	.064	.736	.463	.796	1.257
	Ln_AgencyCost	.033	.059	.048	.550	.583	.792	1.262

a. Dependent Variable: abs\_ut2

Sumber : Data sekunder yang telah diolah,2012

Berdasarkan tabel 4.11 tersebut, dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Ut (Abs\_ut2). Hal ini terlihat dari tingkat signifikansi diatas 5 %. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan

pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya), jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk uji autokorelasi adalah dengan melakukan uji Durbin-Watson yang dapat dilihat melalui tabel 4.15 berikut ini :

Tabel 4.12

Hasil Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.457 <sup>a</sup>	.209	.189	.71324	1.926

a. Predictors: (Constant), Ln\_AgencyCost, Ln\_UkuranPerusahaan, Ln\_StrukturModal, Kepemilikan\_Manajerial

b. Dependent Variable: Ln\_KinerjaPerusahaan

Sumber : Data yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.12, dapat dilihat bahwa Nilai DW sebesar 1.926 dimana nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5%, jumlah sampel 168(n) dan jumlah variabel independen 4 (k=4), maka akan didapat nilai  $d_l = 1.679$  dan  $d_u = 1.788$ . oleh karena nilai DW sebesar 1.926 lebih besar dari batas atas ( $d_u$ ) 1.788 dan kurang dari  $4 - 1.728$  ( $4 - d_u$ ), maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

#### d. Penilaian *Goodness of Fit Model*

##### 1. Ukuran Kesesuaian Model

Tabel 4.13

Ukuran Kesesuaian Model

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.457 <sup>a</sup>	.209	.189	.71324

a. Predictors: (Constant), Ln\_AgencyCost, Ln\_UkuranPerusahaan, Ln\_StrukturModal, Kepemilikan\_Manajerial

b. Dependent Variable: Ln\_KinerjaPerusahaan

Sumber : Data yang telah diolah,2012

Pada tabel 4.13 dapat diketahui bahwa koefisien determinasi dari struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial adalah sebesar 0.189 atau 18.9 %. Hal ini berarti bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan *agency cost* dalam ketepatan memprediksi variasi variabel kinerja perusahaan sebesar 18.9% sedangkan sisanya sebesar 81.1% (100%-15.1%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

##### 2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Pengujian signifikansi simultan mengandung arti bahwa pengujian dilakukan secara serentak atau bersama-sama pada seluruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Tabel 4.14  
Uji Sigifikansi Simultan ( Uji F)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21.868	4	5.467	10.747	.000 <sup>a</sup>
	Residual	82.919	163	.509		
	Total	104.787	167			

a. Predictors: (Constant), Ln\_AgencyCost, Ln\_UkuranPerusahaan, Ln\_StrukturModal, Kepemilikan\_Manajerial

b. Dependent Variable: Ln\_KinerjaPerusahaan

Sumber : Data yang telah diolah, 2012

Dari tabel 4.14 dapat diketahui bahwa nilai signifikan *p-value* adalah sebesar 0.000 Karena, nilai *p-value* < 0.05, maka model regresi yang dibentuk dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel kinerja perusahaan. Selainitu juga dapat diketahui bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan *agency cost* secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

#### 4.2.2.2. Model Regresi Tahap I

Tabel 4.15  
Hasil Koefisien Masing-Masing Variabel Independen

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.976	.841		3.538	.001
Ln_StrukturModal	-.098	.056	-.123	-1.748	.082
Ln_UkuranPerusahaan	.010	.030	.025	.348	.728
Kepemilikan_Manajerial	-.608	.098	-.436	-6.222	.000

a. Dependent Variable: Ln\_AgencyCost

Berdasarkan tabel 4.15, maka koefisien untuk masing-masing variabel independen dapat dituliskan persamaan sebagai berikut :

$$\hat{Y}_1 = 2.976 - 0.098LnSM + 0.10LnUP - 0.608KM + e_1$$

Keterangan :

1. Konstanta sebesar 2.976 menyatakan bahwa jika variabel independen (struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial) dianggap konstan maka *agency cost* diprediksi naik sebesar 2.976 persen.
2. Koefisien regresi struktur modal sebesar -0.098 menyatakan bahwa apabila struktur modal naik sedangkan variabel lain dianggap konstan maka *agency cost* diprediksi akan turun sebesar 0.098 persen.
3. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0.010 menyatakan bahwa apabila ukuran perusahaan naik sedangkan variabel lain dianggap konstan maka *agency cost* diprediksi akan naik sebesar 0.010 persen.
4. Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar -6.08 menyatakan bahwa apabila kepemilikan manajerial naik sedangkan variabel lain dianggap konstan maka *agency cost* diprediksi akan turun sebesar 6.08 persen.

### 4.2.2.3. Model Regresi Tahap II

Tabel 4.16  
Hasil Koefisien Masing-Masing Variabel Independen

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.515	1.005		.513	.609
	Ln_StrukturModal	.003	.065	.003	.046	.963
	Ln_UkuranPerusahaan	.094	.035	.194	2.715	.007
	Kepemilikan_Manajerial	-.655	.125	-.409	-5.234	.000
	Ln_AgencyCost	-.056	.090	-.049	-.628	.531

a. Dependent Variable: Ln\_KinerjaPerusahaan

Sumber : Data yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.16, maka koefisien untuk masing-masing variabel independen dapat dituliskan persamaan sebagai berikut :

$$\hat{Y}_2 = 0.515 + 0.003LnSM + 0.094LnUP - 0.655KM - 0.056LnAC + e_2$$

Keterangan :

1. Konstanta sebesar 0.515 menyatakan bahwa jika variabel independen (struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan *agency cost*) dianggap konstan maka kinerja perusahaan diprediksi naik sebesar 0.515 persen.
2. Koefisien regresi struktur modal sebesar 0.003 menyatakan bahwa apabila struktur modal naik sedangkan variabel lain dianggap konstan maka kinerja perusahaan diprediksi akan naik sebesar 0.003 persen.
3. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0.094 menyatakan bahwa apabila ukuran perusahaan naik sedangkan variabel lain dianggap konstan maka kinerja perusahaan diprediksi akan naik sebesar 0.094 persen.

4. Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar -0.655 menyatakan bahwa apabila kepemilikan manajerial naik sedangkan variabel lain dianggap konstan maka kinerja perusahaan diprediksi akan turun sebesar 0.655 persen.
5. Koefisien regresi *agency cost* sebesar -0.056 menyatakan bahwa apabila *agency cost* naik sedangkan variabel lain dianggap konstan maka kinerja perusahaan diprediksi akan turun sebesar 0.056 persen.

### 4.2.3. Uji Hipotesis

#### 4.2.3.1. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen. Hasil pengujian inilah yang akan menentukan apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak.

Tabel 4.17

Hasil Signifikan Parameter Individual (Uji statistik t)

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.976	.841		3.538	.001
Ln_StrukturModal	-.098	.056	-.123	-1.748	.082
Ln_UkuranPerusahaan	.010	.030	.025	.348	.728
Kepemilikan_Manajerial	-.608	.098	-.436	-6.222	.000

a. Dependent Variable: Ln\_AgencyCost

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2012

### **Pengujian hipotesis 1 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap *agency cost***

Hasil uji t pada tabel 4.21 dapat diketahui bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DER mempunyai nilai beta sebesar -0,098 dan tidak signifikan terhadap 0,082. Oleh karena  $p\text{-value} > 0,05$ , maka mampu menolak  $H_a$  dan menerima  $H_o$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh dari struktur modal terhadap *agency cost*. Hal ini dimungkinkan karena tidak adanya konflik keagenan yang dalam perusahaan manufaktur dalam penelitian ini. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fachrudin (2011) yang menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan positif.

### **Pengujian hipotesis 2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *agency cost***

Hasil uji t pada tabel 4.21 dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset mempunyai nilai beta sebesar 0,010 dan tidak signifikan terhadap 0,728. Oleh karena  $p\text{-value} > 0,05$ , maka mampu menolak  $H_a$  dan menerima  $H_o$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan dari ukuran perusahaan terhadap *agency cost*. Total aset perusahaan tidak mampu menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan terhadap besar kecilnya *agency cost*.

Baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil tidak dapat dijadikan ukuran besar kecilnya *agency cost* yang dihasilkan perusahaan tersebut. Dan hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan jaminan atas besar kecilnya *agency cost* dalam perusahaan tersebut. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Fachrudin (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *agency cost*.



### **Pengujian hipotesis 3 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap *agency cost***

Hasil uji t pada tabel 4.21 dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial yang diprosikan dengan kepemilikan saham oleh manajer mempunyai nilai beta sebesar -0,608 dan signifikan terhadap 0,000. Oleh karena  $p\text{-value} < 0,05$ , maka mampu menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan dari kepemilikan manajerial terhadap *agency cost*. Koefisien arah negatif mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh manajer, maka *agency cost* perusahaan akan semakin rendah. Implikasinya bagi perusahaan, bahwa jika tingkat kepemilikan manajerial perusahaan semakin tinggi, maka *discretionary expenses* perusahaan akan diminimalkan jumlahnya oleh para manajer.

Adanya kepemilikan saham oleh manajer mampu menurunkan tingkat *agency conflict* dan *asimetry information* dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat berjalan tanpa adanya konflik kepentingan antara manajer dan pemilik saham. Implikasinya bagi perusahaan, bahwa jika saham juga dimiliki oleh para manajer, asumsinya kinerja manajer akan semakin baik dan otomatis akan menekan pengeluaran-pengeluaran tidak penting. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Widana dan Ratnadi (2008) yang menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial mampu meminimalkan jumlah *agency cost* pada perusahaan.

Tabel 4.18

Hasil Signifikan Parameter Individual (Uji statistik t)

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.515	1.005		.513	.609
	Ln_StrukturModal	.003	.065	.003	.046	.963
	Ln_UkuranPerusahaan	.094	.035	.194	2.715	.007
	Kepemilikan_Manajerial	-.655	.125	-.409	-5.234	.000
	Ln_AgencyCost	-.056	.090	-.049	-.628	.531

a. Dependent Variable: Ln\_KinerjaPerusahaan

#### Pengujian hipotesis 4 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Hasil uji t pada tabel 4.22 dapat diketahui bahwa struktur modal yang diprosikan dengan DER mempunyai nilai beta sebesar 0,003 dan tidak signifikan terhadap 0.963. Oleh karena  $p\text{-value} > 0,05$ , maka mampu menolak  $H_a$  dan menerima  $H_o$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan dari struktur modal terhadap kinerja perusahaan .

Penggunaan hutang pada struktur modal tidak menjamin bahwa perusahaan akan mempunyai kinerja yang baik. Meskipun perusahaan mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi dan harus membayar bunga dalam jumlah yang besar pula, belum tentu akan mengurangi tingkat profitabilitas perusahaan dan tidak dapat mengembangkan usahanya. Penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2011) yang menyatakan bahwa tingkat hutang mempengaruhi besarnya ROE. Hal ini terjadi karena penggunaan hutang menyebabkan adanya beban bunga dimana beban bunga tersebut nantinya akan mengurangi besarnya beban pajak jadi dengan demikian ROE yang dihasilkan akan tinggi.

### **Pengujian hipotesis 5 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan**

Hasil uji t pada tabel 4.22 dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset mempunyai nilai beta sebesar 0,094 dan signifikan terhadap 0.007. Oleh karena  $p\text{-value} < 0,05$ , maka mampu menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$ . Dengan demikian dapat disimpulkan terdapat pengaruh signifikan dari ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan . Koefisien arah positif mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin baik kinerja atas perusahaan tersebut.

Semakin besar perusahaan semakin mampu perusahaan tersebut dalam menembus persaingan pasar, karena perusahaan besar mempunyai total aset yang tinggi yang tentunya aset tersebut digunakan dengan baik oleh perusahaan dalam mencapai kinerja perusahaan yang baik melalui tingkat ROE yang semakin tinggi, sehingga kesejahteraan para pemegang saham tercapai. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maman, Merita, dan Mery yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan. Dan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Fachrudin, dimana ukuran perusahaan bukan jaminan perusahaan mempunyai kinerja yang baik.

### **Pengujian hipotesis 6 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan**

Hasil uji t pada tabel 4.22 dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan kepemilikan saham oleh manajer mempunyai nilai beta sebesar -0,655 dan signifikan terhadap 0.000. Oleh karena  $p\text{-value} < 0,05$ , maka mampu menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$ . Dengan demikian dapat disimpulkan terdapat pengaruh signifikan dari kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan . Koefisien arah negatif mengindikasikan bahwa semakin tinggi jumlah kepemilikan saham oleh manajer, semakin rendah kinerja atas perusahaan tersebut.

Rasa memiliki manajer atas perusahaan sebagai pemegang saham tidak cukup mampu membuat perbedaan dalam pencapaian kinerja perusahaan dibanding dengan manajer murni sebagai tenaga profesional yang digaji perusahaan. Faktor lain yang bias diduga sebagai penyebab rendahnya kinerja perusahaan adalah kecilnya prosentase kepemilikan manajerial untuk perusahaan publik. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulius dan Joshua yang menyatakan bahwa rata-rata kinerja perusahaan yang dikelola oleh manajer sekaligus pemegang saham lebih baik.

#### **Pengujian hipotesis 7 : *Agency cost* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan**

Hasil uji t pada tabel 4.22 dapat diketahui bahwa *agency cost* yang diproksikan dengan *discretionary expenses* mempunyai nilai beta sebesar -0,056 dan tidak signifikan terhadap 0.531. Oleh karena *p-value* > 0,05, maka mampu menolak  $H_a$  dan menerima  $H_o$ . Dengan demikian dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan dari *agency cost* terhadap kinerja perusahaan .

Besar kecilnya *agency cost* tidak mampu menjamin baik buruknya kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROE. Perusahaan mampu menangani *agency cost* yang ada pada perusahaan. Dalam penelitian ini, beban-beban perusahaan tidak mampu mempengaruhi kinerja perusahaan terlebih pada perusahaan manufaktur, dimana perusahaan yang tergolong perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang didalamnya mempunyai tingkat kompetitif yang tinggi. Sehingga kinerja perusahaan baik karena terpacu adanya persaingan didalam industri demi mencapai keunggulan kompetitif.

#### 4.2.3.2. Path Analysis dan uji hipotesis

##### 1. Pembentukan Model Analisis Jalur

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model causal*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali,2011).

Hasil output SPSS dari dua persamaan regresi :

$$\text{a) } \hat{Y}_1 = 2.976 - 0.098\text{LnSM} + 0.10\text{LnUK} - 0.608\text{KP} + e_1$$

$$\text{b) } \hat{Y}_2 = 0.515 + 0.003\text{LnSM} + 0.094\text{LnUK} - 0.655\text{KM} - 0.056\text{LnAC} + e_2$$

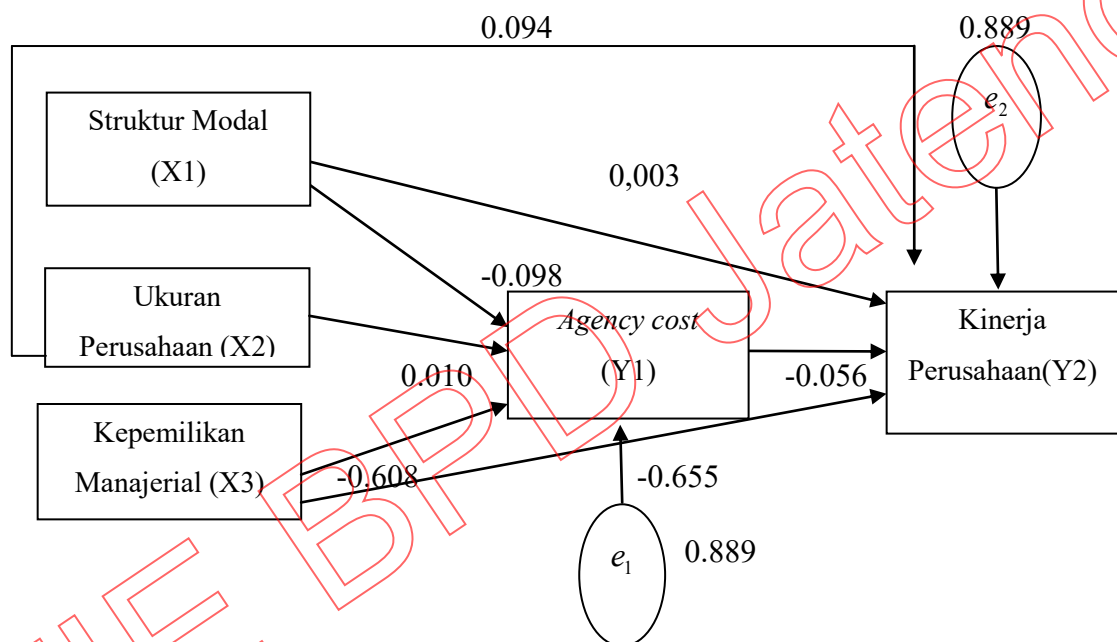
$$e_1 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0.208} = 0.889$$

$$e_2 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0.209} = 0.889$$

Pengujian mediasi dilakukan untuk mengetahui apakah *agency cost* berperan sebagai variabel *intervening* di dalam mempengaruhi kinerja perusahaan. Jika hasil analisis regresi pada persamaan 1 dan persamaan 2 pada hasil output tabel 4.18 dan tabel 4.19 dimasukkan dalam model empirik, maka akan diperoleh hasil analisis jalur (*path analysis*) seperti pada Gambar 4.7 berikut ini :

Gambar 4.7

Model Analisis Jalur (*Path Analysis*)



Berdasarkan gambar 4.7 total pengaruh variable eksogen yakni struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2), kepemilikan manajerial (X3), terhadap variabel kinerja perusahaan (Y2) dapat dihitung melalui pengaruh secara langsung maupun tidak langsung melalui *agency cost* (Y1).

a) Pengaruh langsung struktur modal terhadap kinerja perusahaan

$$= 0.003$$

Pengaruh tidak langsung :

Struktur modal terhadap *agency cost* terhadap kinerja perusahaan

$$-0.098 \times -0.056 = 0.005488$$

Sehingga total pengaruh struktur modal (baik secara langsung maupun tidak langsung) terhadap kinerja perusahaan sebesar :

$$0,003 + (0.005488) = 0.008488$$

Berdasarkan perhitungan tersebut, koefisien pengaruh tidak langsung antara struktur modal terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebesar 0.005488 yang lebih besar dari koefisien langsung antara struktur modal terhadap kinerja perusahaan yakni sebesar 0.003, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *agency cost* merupakan variabel *intervening* antara struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

b) Pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan

$$= 0.094$$

Pengaruh tidak langsung :

Ukuran perusahaan terhadap *agency cost* terhadap kinerja perusahaan

$$0,010 \times -0.056 = -0.00056$$

Sehingga total pengaruh ukuran perusahaan (baik secara langsung maupun tidak langsung) terhadap kinerja perusahaan sebesar :

$$0,094 + (-0.056) = 0,038$$

Berdasarkan perhitungan tersebut, koefisien pengaruh tidak langsung antara ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebesar -0.00056 yang lebih kecil dari koefisien langsung antara ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan yakni sebesar 0.094, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *agency cost* bukan merupakan variabel *intervening* antara ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

c) Pengaruh langsung kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan

$$= -0,655$$

Pengaruh tidak langsung :

Kepemilikan manajerial terhadap *agency cost* terhadap kinerja perusahaan

$$-0,608 \times -0.056 = 0.034$$

Sehingga total pengaruh kepemilikan manajerial (baik secara langsung maupun tidak langsung) terhadap kinerja perusahaan sebesar :

$$-0,665 + 0.034 = -0.631$$

Berdasarkan perhitungan tersebut, koefisien pengaruh tidak langsung antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebesar 0.034 yang lebih besar dari koefisien langsung antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan yakni sebesar -0.665, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *agency cost* merupakan variabel *intervening* antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

## **2. Pengujian hipotesis 8 : Terdapat pengaruh tidak langsung antara struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan dengan *agency cost* sebagai *intervening variable***

Pada pengujian *intervening*, dasar pengambilan keputusan adalah membandingkan koefisien pengaruh langsung dan koefisien pengaruh tidak langsung dari setiap variabel. Jika koefisien pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) lebih besar daripada koefisien pengaruh langsung (*direct effect*), maka variabel yang diuji merupakan variabel *intervening* begitu juga sebaliknya.

Berdasarkan hasil regresi persamaan satu dan persamaan dua, dapat diketahui bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *agency cost*, dan disamping itu struktur modal juga tidak berpengaruh secara langsung terhadap kinerja perusahaan. Namun dari pengujian analisis jalur, dihasilkan bahwa struktur modal akan lebih efektif mempengaruhi kinerja perusahaan jika dimediasi dengan *agency cost*. Hasil ini sejalan dengan teori keagenan yang mengungkapkan bahwa besar kecilnya hutang diasumsikan akan mempengaruhi besar kecilnya ROE melalui *discretionary expenses* yang merupakan proksi dari *agency cost*.



Sedangkan variabel ukuran perusahaan, pada persamaan regresi satu dihasilkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *agency cost*, hal ini berarti tidak sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa *total asset* mempengaruhi keberadaan *agency cost*. Sedangkan pada persamaan regresi dua dihasilkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Namun pada perhitungan analisis jalur dihasilkan bahwa koefisien pengaruh langsung antara ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan lebih besar daripada koefisien pengaruh tidak langsung. Jadi ukuran perusahaan lebih efektif mempengaruhi baik buruknya kinerja perusahaan jika tanpa mediasi oleh *agency cost* sebagai *intervening variable*.

Variabel kepemilikan manajerial pada hasil regresi persamaan satu dinyatakan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel *agency cost*. Namun pada regresi persamaan dua, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan pada analisis jalur, hasil perhitungan antara koefisien langsung dan koefisien tidak langsung menyatakan bahwa kepemilikan manajerial akan lebih efisien mempengaruhi kinerja perusahaan jika dimediasi oleh *agency cost* sebagai *intervening variable*. Hal ini dibuktikan dengan hasil secara statistik yang mendukung teori sebelumnya yakni dengan nilai koefisien pengaruh tidak langsung lebih besar daripada koefisien pengaruh langsung.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dari pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap *agency cost* ; pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan; dan pengaruh tidak langsung struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebagai *intervening variable*, maka dapat disimpulkan ssebagai berikut :

- a. Terdapat pengaruh negatif antara struktur modal terhadap *agency cost*

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik diperoleh hasil bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DER mempunyai nilai beta sebesar -0,113 dan signifikan terhadap 0,047. Oleh karena  $p\text{-value} < 0,05$ , maka mampu menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan dari struktur modal terhadap *agency cost* . Koefisien arah negatif mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka *agency cost* perusahaan akan semakin rendah. Sebaliknya semakin semakin rendah tingkat *leverage* perusahaan, maka *agency cost* perusahaan akan semakin tinggi

- b. Tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap *agency cost*

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset mempunyai nilai beta sebesar 0,009 dan tidak signifikan terhadap 0,768. Oleh karena  $p\text{-value} > 0,05$ , maka mampu menolak  $H_a$  dan menerima  $H_0$ . Dengan demikian dapat disimpulkan

bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan dari ukuran perusahaan terhadap *agency cost*. Total aset perusahaan tidak mampu menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan terhadap besar kecilnya *agency cost*.

c. Terdapat pengaruh negatif antara kepemilikan manajerial terhadap *agency cost*

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik diperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan kepemilikan saham oleh manajer mempunyai nilai beta sebesar -0,608 dan signifikan terhadap 0,000. Oleh karena  $p\text{-value} < 0,05$ , maka mampu menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan dari kepemilikan manajerial terhadap *agency cost*. Koefisien arah negatif mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh manajer, maka *agency cost* perusahaan akan semakin rendah.

d. Tidak terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap kinerja perusahaan

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik diperoleh hasil bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DER mempunyai nilai beta sebesar 0,029 dan tidak signifikan terhadap 0,557. Oleh karena  $p\text{-value} > 0,05$ , maka mampu menolak  $H_a$  dan menerima  $H_0$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan dari struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

e. Terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset mempunyai nilai beta sebesar 0,055 dan signifikan terhadap 0,035. Oleh karena  $p\text{-value} < 0,05$ , maka mampu menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$ . Dengan demikian dapat disimpulkan terdapat pengaruh signifikan dari ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Koefisien arah positif mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin baik kinerja atas perusahaan tersebut. Sebaliknya,

semakin kecil ukuran perusahaan, semakin buruk kinerja atas perusahaan tersebut.

- f. Terdapat pengaruh negatif antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik diperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan kepemilikan saham oleh manajer mempunyai nilai beta sebesar -0,422 dan signifikan terhadap 0.000. Oleh karena  $p\text{-value} < 0,05$ , maka mampu menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$ . Dengan demikian dapat disimpulkan terdapat pengaruh signifikan dari kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan. Koefisien arah negatif mengindikasikan bahwa semakin tinggi jumlah kepemilikan saham oleh manajer, semakin rendah kinerja atas perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah jumlah kepemilikan saham oleh manajer, semakin baik kinerja atas perusahaan tersebut.

- g. Tidak terdapat pengaruh antara *agency cost* terhadap kinerja perusahaan

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik diperoleh hasil bahwa *agency cost* yang diproksikan dengan *discretionary expenses* mempunyai nilai beta sebesar 0,003 dan signifikan terhadap 0.963. Oleh karena  $p\text{-value} > 0,05$ , maka mampu menolak  $H_a$  dan menerima  $H_0$ . Dengan demikian dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan dari *agency cost* terhadap kinerja perusahaan

- h. Terdapat pengaruh tidak langsung antara struktur modal dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebagai *intervening variable*; dan tidak terdapat pengaruh tidak langsung antar ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebagai *intervening variable*.

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik dari analisis jalur dan diperoleh hasil bahwa nilai koefisien pengaruh tidak langsung antara struktur modal terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebesar 0.005488 yang lebih besar dari

koefisien langsung antara struktur modal terhadap kinerja perusahaan yakni sebesar 0.003, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *agency cost* merupakan variabel *intervening* antara struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

Dan pada variabel kepemilikan manajerial diperoleh hasil bahwa koefisien pengaruh tidak langsung antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebesar 0.034 yang lebih besar dari koefisien langsung antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan yakni sebesar -0.665, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *agency cost* merupakan variabel *intervening* antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

Sedangkan pada variabel ukuran perusahaan diperoleh hasil bahwa koefisien pengaruh tidak langsung antara ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebesar -0.00056 yang lebih kecil dari koefisien langsung antara ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan yakni sebesar 0.094, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *agency cost* bukan merupakan variabel *intervening* antara ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

## 5.2. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya adalah:

1. Sampel yang diteliti hanya menggunakan perusahaan manufaktur pada tahun 2008-2010 dan masih tergolong sedikit untuk merepresentasikan keseluruhan perusahaan yang ada
2. Variabel yang digunakan masih terlalu sedikit untuk dapat menjelaskan keberadaan *agency cost* dan kinerja perusahaan

### 5.3. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini maka saran untuk penelitian selanjutnya adalah penelitian selanjutnya dapat meneliti kembali dan mendalami pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan dengan menambahkan variabel beban bunga dan beban pajak sehingga akan terlihat dengan jelas apakah beban bunga hutang atau penghematan pajak dari hutang yang lebih dominan mempengaruhi kinerja perusahaan. Hal lain yang mesti diperhatikan adalah menambah beberapa variabel kaitannya dengan kinerja perusahaan yakni ROE, antara lain adalah *Net Profit Margin* (NPM) yakni perbandingan antara laba setelah pajak dengan penjualan, dan *Total assets Turnover* (TATO) yakni perbandingan antara volume penjualan dengan total aktiva.

### 5.4. Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil dari penelitian ini maka implikasi manajerial yang diberikan bagi para pengguna laporan keuangan, khususnya investor dan kreditor adalah penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai acuan untuk melihat tingkat kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui *agency cost*. Secara langsung, kinerja perusahaan tidak dipengaruhi oleh seberapa tinggi tingkat *leverage* pada perusahaan tersebut. Kemungkinan perusahaan tidak sedang mengalami *financial distress*. Namun besarnya total aset yang dimiliki perusahaan ternyata secara langsung mampu mempengaruhi baik buruknya kinerja perusahaan. *Total asset* pada perusahaan mampu memicu kinerja perusahaan yang baik. Disamping itu perusahaan yang dikelola manajer yang sekaligus pemegang saham secara langsung menghasilkan kinerja perusahaan yang buruk. Hal ini terjadi karena kinerja perusahaan yang baik belum tentu dihasilkan dengan para manajer yang hanya sebatas memiliki perusahaan tersebut. Masalah keagenan juga merupakan masalah yang tidak dapat diabaikan. Adanya kepemilikan manajerial telah mampu mengurangi besarnya *agency cost*. Dan *agency cost* tersebut telah mampu memediasi hutang dan kepemilikan manajerial dalam

kaitannya mempengaruhi baik buruknya kinerja perusahaan yakni tingkat pengembalian saham. Sehingga hasil penelitian ini dapat dijadikan dasar bagi para investor dan calon investor untuk bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi dan dapat pula dijadikan dasar oleh para manajer dalam mengelola, meningkatkan, dan mengevaluasi kinerja perusahaan agar tujuan perusahaan tercapai.

STIE BPD Jateng

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert (1997), *Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Mediasoft Indonesia
- Arifin, Zaenal (2007), Pengaruh *Asymmetric Information* terhadap Efektivitas Mekanisme Pengurang Masalah Agensi, ISSN: 1410-9018, 167-177
- Baridwan, Zaki (2004), *Intermediate Accounting Edisi 8*, Yogyakarta : BPFE Yogyakarta
- Brealey.,Myers.,Marcus (2008), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2 Edisi 5*, Jakarta : Erlangga
- Brigham, Houston (2011), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11 Buku 2*, Jakarta: Salemba Empat
- Cristiawan , Yulius Jogi dan Tarigan, Josua (2007), Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.9, No.1*, 1-8
- Elqorni, Ahmad (2009), Mengenal Teori Keagenan, tersedia di <http://elqorni.wordpress.com> (08 November 2011)
- Ermayanti, Dwi (2009), Kinerja Keuangan Perusahaan, tersedia di <http://dwiermayanti.wordpress.com> (15 Desember 2011)
- Fachrudin, Khaira Amalia (2011), Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Agency Cost* Terhadap Kinerja Perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 13, No.1*,37-46
- Ferdinand, Augusty (2011), *Metode Penelitian Manajemen Edisi 3*, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hanafi. Mamduh M dan Halim Abdul (2000), *Analisis Laporan Keuangan Edisi 4*, Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Haryono, Slamet (2005), Struktur Kepemilikan Dalam Bingkai Teori Keagenan, *Jurnal Akuntansi dan Bisnis, Vol. 5, No.1*, 63-71



- Jensen, M dan W. Meckling (1976), "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics* 3, 305-360
- Kodrat, David Sukardi (2009), Peranan struktur Modal Terhadap Profitabilitas, *Jurnal Eksekutif*, Vol.6, No.1,143-154
- Kusuma, Hadri (2005), Size Perusahaan dan Profitabilitas : Kajian Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol.10, No.1, 81-93
- Lin, Kun Lin (2006), *Study on Related Party Transaction with Mainland China in Taiwan Enterprises*. Departemen Manajemen, Universitas Guo Li Cheng Gong, China, *Disertasi-Dipublikasikan*
- Linda dan Febriyanti L, Maya (2010), Kinerja Perusahaan dalam Perspektif *Agency Theory dan Signaling Theory*, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 9, No. 2, 190-202
- Maman et al (2006), Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, dan Karakteristik Tata Kelola Korporasi terhadap Kinerja Perusahaan, Lembaga Penelitian, Universitas Padjadjaran, Laporan Penelitian-Dipublikasikan
- Munawir, S (2010), *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi 4, Yogyakarta: Liberty Yogyakarta
- Murwaningsari, Etty (2009), Hubungan *Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities, dan Corporate Financial Performance* dalam Satu Continuum, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol.11, No.1, 30-41
- Noor, Achmad Syarifudin (2011), Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Telekomunikasi yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol.12, No.1, 13-24
- Nurrohim KP, Hasa (2008), Pengaruh Profitabilitas, *Fixed Asset Ratio*, Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia,ISSN : 1410-9018,11-18
- Prabansari, Yuke dan Kusuma, Hadri (2005), Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur *Go Public* di Bursa Efek Indonesia,ISSN : 1410-9018,1-15
- Puryandani, Siti (2011), Perbedaan Hutang dari Sudut Pandang Managerial Ownership dan *Free Agent*, *Dinamika Sosial Ekonomi*, Vol.7, No.2,164-180

Putra, A.A.G.P Widana dan Ratnadi, Ni Made Dwi (2008), Pengaruh Kebijakan Dividend an Kepemilikan Manajerial terhadap Kos Keagenan, Jurnal Akuntansi dan Bisnis, Vol.3, No.2, 186-197

Rahayu, Dyah Sih (2005), Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial dan Institusional Pada Struktur Modal Perusahaan, Jurnal Akuntansi dan Auditing Vol.1, No.2, 181-197

Saputra Sinaga, Arman (2009), Analisis Perbedaan Proksi *Agency Cost* Antara Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Tanpa Kepemilikan Manajerial Pada Sektor Manufaktur dan Properti di Bursa Efek Indonesia, Universitas Sumatera Utara, *Skripsi-Dipublikasikan*

Sartono, Agus (2008), Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Yogyakarta : BPFE Yogyakarta

Sekaran, Uma (2006), Research Methods For Business, Edisi 4, Buku1, Salemba Empat

Soesetio, Yuli (2007), Kepemilikan Manajerial dan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol 12, No.3, 384-398

Sidabutar, Sahata Pardomuan (2007), Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusi, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan Rasio-rasio Bank terhadap *Return On Equity* (Studi Empiris: Perusahaan Perbankan yang Listed di BEJ Periode 2003-2005), Universitas Diponegoro Semarang, *Tesis-Dipublikasikan*

Sucipto (2003), Penilaian Kinerja Keuangan

Sudarmadji, Ardi Murdoko dan Sularto, Lana (2007), Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas *Voluntary Disclosure* Laporan Keuangan Tahunan, ISSN : 1858-2559, Vol.2, A53-A61

Sulfiyah, Silfi (2010), Ukuran Perusahaan, tersedia di <http://sulfiyahsilfi.blogspot.com> (08 November 2011)

Suranta, Eddy dan Machfoedz, Mas'ud (2003), Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi, dan Ukuran Dewan Direksi, Simposium Nasional Akuntansi VI

Ujiyantho, Muh.Arief (2009), Asimetri Informasi dan Manajemen Laba : Suatu Tinjauan Dalam Hubungan Keagenan

# LAMPIRAN

STIE BPPD Jateng

**LAMPIRAN 1**  
**DAFTAR SAMPEL PENELITIAN**

Nama Perusahaan	Jumlah
<i>Food and Beverages</i> 1. Cahaya Kalbar, Tbk 2. Delta Djakarta, Tbk 3. Fast Food Indonesia, Tbk 4. Indofood Sukses Makmur, Tbk 5. Mayora Indah Tbk 6. SMART Tbk 7. Siantar TOP Tbk 8. Ultra Jaya Milk Tbk	8
<i>Tobacco Manufactures</i> 9. HM. Sampoerna Tbk	1
<i>Textile Mill Products</i> 10. Roda Vivatex Tbk	1
<i>Apparel and Other Textile Products</i> 11. Indo Acidatama Tbk 12. Sepatu Bata Tbk	2
<i>Paper and Allied Products</i> 13. Fajar Surya Wisesa Tbk	1
<i>Chemical and Allied Products</i> 14. AKR Corporindo Tbk 15. Budi Acid Jaya Tbk 16. Colorpark Indonesia Tbk 17. Lautan Luas Tbk	4
<i>Adhesive</i> 18. Ekadharna International Tbk	1
<i>Plastics and Glass Products</i> 19. Berlina Tbk 20. Dynaplast Tbk 21. Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd. Tbk 22. Trias Sentosa Tbk 23. PT. Yanaprima Hastapersada Tbk	5
<i>Cement</i> 24. Holcim Indonesia 25. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk 26. Semen Gresik (Persero) Tbk	3
<i>Metal and Allied Products</i> 27. Betonjaya Manunggal Tbk 28. Citra Tubindo Tbk 29. Jaya Pari Steel Tbk 30. Lion Mesh Prima Tbk	6

31. Lion Metal Works Tbk 32. Tira Austenite Tbk	
<i>Stone, Clay, Glass, and Concrete Products</i> 33. Arwana Citra Mulia Tbk 34. Surya Toto Indonesia	2
<i>Cables</i> 35. Kabelindo Murni Tbk 36. Sumi Indo Kabel Tbk	2
<i>Electronic and Office Equipment</i> 37. Astra Graphia Tbk 38. Metrodata Electronics Tbk	2
<i>Automotive and Allied Products</i> 39. Astra International Tbk 40. Astra Otoparts Tbk 41. Indo Korsda Tbk 42. Indospring Tbk 43. Multi Strada Arah Sarana Tbk 44. Multi Prima Sejahtera Tbk 45. Selamat sampurna Tbk 46. United Tractors Tbk	8
<i>Photographic Equipment</i> 47. Modern Internasional Tbk	1
<i>Pharmaceuticals</i> 48. Bristol Myers squibb Indonesia Tbk 49. Indofarma (Persero) Tbk 50. Kalbe Farma Tbk 51. Kimia Farma (Persero) Tbk 52. Merck Tbk 53. Tempo Scan Pacific Tbk	6
<i>Consumer Goods</i> 54. Mandom Indonesia Tbk 55. Mustika Ratu Tbk 56. Unilever Indonesia Tbk	3
Jumlah	56

**LAMPIRAN 2**  
**LAMPIRAN DATA AWAL PERUSAHAAN (dalam %)**

Nama Perusahaan	SM	UP	KM	AC	KP
	X1	X2	X3	Y1	Y2
AKRA	181	29.22	1	5.59	13.06
ARNA	158	27.32	0	17.01	19.17
AUTO	45	29.01	1	10.51	21.34
ASGR	153	27.46	0	23.21	18.77
ASII	121	32.02	1	10.68	27.78
BRNA	129	26.79	1	14.64	10.80
BTON	28	24.98	1	2.71	37.70
SQBI	37	26.41	0	515.05	43.94
BUDI	170	28.16	0	8.78	5.33
CEKA	158	27.13	0	7.63	11.86
CTBN	106	28.37	0	5.84	21.30
CLPI	186	26.28	1	4.35	22.24
DLTA	34	27.27	0	27.35	16.11
DYNA	179	27.84	1	10.44	0.00
EKAD	103	25.67	0	14.37	7.80
FASW	184	28.94	0	11.35	2.79
FAST	63	27.39	0	54.42	25.96
HMSP	100	30.41	0	10.84	48.40
SMCB	193	29.67	0	22.69	10.06
SRSN	104	26.70	0	17.34	3.52
INTP	33	30.05	0	17.26	20.53
INAF	225	27.60	0	20.33	1.70
INDF	308	31.31	1	14.93	12.07
BRAM	48	28.15	1	8.41	9.50
INDS	745	27.55	0	9.48	29.29
JPRS	48	26.71	1	2.32	18.22
KBLM	106	26.85	1	4.70	1.80
KLBF	38	29.37	0	34.44	19.51
KAEF	53	28.00	1	23.37	5.84
LMPI	43	27.05	1	16.07	0.65
LTLS	311	28.88	1	12.34	18.24
LION	260	26.26	1	20.38	18.81

<b>LMSH</b>	<b>64</b>	<b>24.85</b>	<b>1</b>	<b>4.58</b>	<b>9.50</b>
<b>TCID</b>	<b>12</b>	<b>27.54</b>	<b>1</b>	<b>22.44</b>	<b>14.07</b>
<b>MYOR</b>	<b>132</b>	<b>28.70</b>	<b>0</b>	<b>11.98</b>	<b>15.76</b>
<b>MERK</b>	<b>15</b>	<b>28.95</b>	<b>0</b>	<b>34.78</b>	<b>30.13</b>
<b>MTDL</b>	<b>274</b>	<b>27.88</b>	<b>1</b>	<b>6.70</b>	<b>9.45</b>
<b>MDRN</b>	<b>149</b>	<b>27.40</b>	<b>0</b>	<b>20.82</b>	<b>0.65</b>
<b>LPIN</b>	<b>121</b>	<b>25.93</b>	<b>0</b>	<b>24.39</b>	<b>5.77</b>
<b>MASA</b>	<b>85</b>	<b>28.50</b>	<b>0</b>	<b>12.11</b>	<b>0.23</b>
<b>MRAT</b>	<b>17</b>	<b>26.59</b>	<b>0</b>	<b>47.80</b>	<b>7.34</b>
<b>RDTX</b>	<b>35</b>	<b>27.09</b>	<b>0</b>	<b>9.14</b>	<b>13.24</b>
<b>SMSM</b>	<b>63</b>	<b>27.56</b>	<b>1</b>	<b>12.93</b>	<b>16.75</b>
<b>SMGR</b>	<b>30</b>	<b>29.99</b>	<b>0</b>	<b>16.33</b>	<b>31.27</b>
<b>BATA</b>	<b>47</b>	<b>26.72</b>	<b>0</b>	<b>34.02</b>	<b>57.69</b>
<b>STTP</b>	<b>72</b>	<b>27.16</b>	<b>1</b>	<b>11.58</b>	<b>1.33</b>
<b>SMAR</b>	<b>117</b>	<b>29.94</b>	<b>0</b>	<b>11.65</b>	<b>22.67</b>
<b>IKBI</b>	<b>25</b>	<b>27.18</b>	<b>1</b>	<b>2.75</b>	<b>19.26</b>
<b>TOTO</b>	<b>184</b>	<b>27.66</b>	<b>0</b>	<b>10.69</b>	<b>17.42</b>
<b>TSPC</b>	<b>29</b>	<b>28.72</b>	<b>0</b>	<b>29.01</b>	<b>14.34</b>
<b>TIRA</b>	<b>194</b>	<b>26.16</b>	<b>0</b>	<b>36.61</b>	<b>1.74</b>
<b>TRST</b>	<b>108</b>	<b>28.40</b>	<b>0</b>	<b>9.57</b>	<b>5.59</b>
<b>ULTJ</b>	<b>53</b>	<b>28.19</b>	<b>1</b>	<b>26.70</b>	<b>26.75</b>
<b>UNVR</b>	<b>110</b>	<b>29.50</b>	<b>0</b>	<b>26.96</b>	<b>77.64</b>
<b>UNTR</b>	<b>105</b>	<b>30.76</b>	<b>0</b>	<b>5.82</b>	<b>23.90</b>
<b>YPAS</b>	<b>52</b>	<b>25.92</b>	<b>1</b>	<b>5.68</b>	<b>15.78</b>
<b>AKRA</b>	<b>220</b>	<b>29.43</b>	<b>1</b>	<b>5.95</b>	<b>15.78</b>
<b>ARNA</b>	<b>138</b>	<b>27.44</b>	<b>0</b>	<b>17035.93</b>	<b>18.65</b>
<b>AUTO</b>	<b>39</b>	<b>29.17</b>	<b>1</b>	<b>10.32</b>	<b>23.94</b>
<b>ASGR</b>	<b>103</b>	<b>27.38</b>	<b>0</b>	<b>25.42</b>	<b>17.57</b>
<b>ASII</b>	<b>100</b>	<b>32.12</b>	<b>1</b>	<b>10.66</b>	<b>25.17</b>
<b>BRNA</b>	<b>170</b>	<b>26.95</b>	<b>1</b>	<b>15.76</b>	<b>11.27</b>
<b>BTON</b>	<b>8</b>	<b>24.97</b>	<b>1</b>	<b>3.84</b>	<b>14.53</b>
<b>SQBI</b>	<b>21</b>	<b>26.49</b>	<b>0</b>	<b>19.97</b>	<b>49.82</b>
<b>BUDI</b>	<b>110</b>	<b>28.10</b>	<b>0</b>	<b>9.02</b>	<b>19.68</b>
<b>CEKA</b>	<b>89</b>	<b>27.07</b>	<b>0</b>	<b>0.58</b>	<b>16.42</b>
<b>CTBN</b>	<b>85</b>	<b>28.26</b>	<b>1</b>	<b>8.02</b>	<b>13.26</b>
<b>CLPI</b>	<b>90</b>	<b>29.16</b>	<b>1</b>	<b>6.63</b>	<b>26.81</b>
<b>DLTA</b>	<b>27</b>	<b>27.36</b>	<b>0</b>	<b>24.10</b>	<b>21.43</b>
<b>DYNA</b>	<b>165</b>	<b>27.89</b>	<b>1</b>	<b>11.30</b>	<b>14.93</b>

<b>EKAD</b>	<b>110</b>	<b>25.83</b>	<b>0</b>	<b>15.31</b>	<b>23.65</b>
<b>FASW</b>	<b>132</b>	<b>28.93</b>	<b>0</b>	<b>10.59</b>	<b>17.46</b>
<b>FAST</b>	<b>63</b>	<b>27.67</b>	<b>0</b>	<b>50.66</b>	<b>28.48</b>
<b>HMSP</b>	<b>69</b>	<b>30.51</b>	<b>0</b>	<b>10.10</b>	<b>48.63</b>
<b>SMCB</b>	<b>119</b>	<b>29.00</b>	<b>0</b>	<b>132.47</b>	<b>27.02</b>
<b>SRSN</b>	<b>89</b>	<b>26.75</b>	<b>0</b>	<b>16.71</b>	<b>11.62</b>
<b>INTP</b>	<b>24</b>	<b>30.22</b>	<b>0</b>	<b>13.76</b>	<b>25.72</b>
<b>INAF</b>	<b>144</b>	<b>27.31</b>	<b>1</b>	<b>26.14</b>	<b>0.71</b>
<b>INDF</b>	<b>245</b>	<b>31.33</b>	<b>0</b>	<b>17.93</b>	<b>20.44</b>
<b>BRAM</b>	<b>23</b>	<b>27.93</b>	<b>1</b>	<b>6.56</b>	<b>7.34</b>
<b>INDS</b>	<b>275</b>	<b>27.15</b>	<b>0</b>	<b>11.84</b>	<b>35.49</b>
<b>JPRS</b>	<b>30</b>	<b>26.59</b>	<b>1</b>	<b>5.20</b>	<b>0.71</b>
<b>KBLM</b>	<b>59</b>	<b>26.59</b>	<b>1</b>	<b>8.04</b>	<b>0.76</b>
<b>KLBF</b>	<b>39</b>	<b>29.50</b>	<b>0</b>	<b>33.01</b>	<b>21.55</b>
<b>KAEF</b>	<b>57</b>	<b>28.08</b>	<b>0</b>	<b>24.59</b>	<b>6.28</b>
<b>LMPI</b>	<b>36</b>	<b>27.02</b>	<b>1</b>	<b>14.89</b>	<b>1.50</b>
<b>LTLS</b>	<b>278</b>	<b>28.76</b>	<b>1</b>	<b>14.98</b>	<b>11.26</b>
<b>LION</b>	<b>19</b>	<b>26.33</b>	<b>1</b>	<b>23.12</b>	<b>14.76</b>
<b>LMSH</b>	<b>83</b>	<b>25.01</b>	<b>1</b>	<b>5.51</b>	<b>6.04</b>
<b>TCID</b>	<b>13</b>	<b>27.63</b>	<b>1</b>	<b>23.30</b>	<b>14.15</b>
<b>MYOR</b>	<b>103</b>	<b>28.81</b>	<b>0</b>	<b>12.95</b>	<b>23.53</b>
<b>MERK</b>	<b>23</b>	<b>26.80</b>	<b>0</b>	<b>31.55</b>	<b>41.42</b>
<b>MTDL</b>	<b>204</b>	<b>27.69</b>	<b>1</b>	<b>8.52</b>	<b>3.14</b>
<b>MDRN</b>	<b>135</b>	<b>27.37</b>	<b>0</b>	<b>24.23</b>	<b>3.65</b>
<b>LPIN</b>	<b>49</b>	<b>25.65</b>	<b>0</b>	<b>24.62</b>	<b>11.00</b>
<b>MASA</b>	<b>74</b>	<b>28.56</b>	<b>0</b>	<b>11.63</b>	<b>11.98</b>
<b>MRAT</b>	<b>16</b>	<b>26.62</b>	<b>1</b>	<b>4.49</b>	<b>6.64</b>
<b>RDTX</b>	<b>22</b>	<b>27.20</b>	<b>0</b>	<b>5.35</b>	<b>19.21</b>
<b>SMSM</b>	<b>80</b>	<b>27.57</b>	<b>0</b>	<b>9.87</b>	<b>26.69</b>
<b>SMGR</b>	<b>26</b>	<b>30.19</b>	<b>0</b>	<b>17.04</b>	<b>32.62</b>
<b>BATA</b>	<b>38</b>	<b>26.76</b>	<b>0</b>	<b>34.37</b>	<b>17.58</b>
<b>STTP</b>	<b>36</b>	<b>27.03</b>	<b>1</b>	<b>11.27</b>	<b>10.15</b>
<b>SMAR</b>	<b>113</b>	<b>29.95</b>	<b>0</b>	<b>6.58</b>	<b>15.61</b>
<b>IKBI</b>	<b>14</b>	<b>27.05</b>	<b>1</b>	<b>4.46</b>	<b>5.84</b>
<b>TOTO</b>	<b>91</b>	<b>27.64</b>	<b>0</b>	<b>9.42</b>	<b>34.58</b>
<b>TSPC</b>	<b>34</b>	<b>28.81</b>	<b>0</b>	<b>27.43</b>	<b>14.94</b>
<b>TIRA</b>	<b>151</b>	<b>26.03</b>	<b>0</b>	<b>33.40</b>	<b>2.80</b>
<b>TRST</b>	<b>68</b>	<b>28.28</b>	<b>0</b>	<b>9.14</b>	<b>12.57</b>



ULTJ	50	28.18	1	20.34	5.13
UNVR	102	29.64	0	26.48	82.21
UNTR	76	30.83	0	5.78	27.58
YPAS	55	25.98	1	7.21	14.99
AKRA	201	29.67	1	4.95	13.03
ARNA	112	27.50	0	17.87	19.34
AUTO	38	29.35	1	9.71	29.56
ASGR	110	20.71	0	19.29	25.36
ASII	110	32.36	1	9.72	29.13
BRNA	162	27.03	1	14.91	17.26
BTON	23	25.22	1	3.97	11.47
SQBI	19	26.49	0	12.68	34.43
BUDI	153	28.31	0	7.91	6.05
CEKA	175	27.47	0	7.49	9.57
CTBN	143	28.53	1	11.31	16.39
CLPI	105	26.34	1	4.84	21.15
DLTA	20	27.29	0	32.96	24.16
DYNA	191	28.07	0	11.48	16.02
EKAD	74	26.04	0	14.80	22.99
FASW	148	29.13	0	8.46	15.63
FAST	54	27.84	0	0.06	24.90
HMSP	101	30.65	0	0.91	62.87
SMCB	53	29.98	0	19.27	12.14
SRSN	59	26.62	0	15.27	4.31
INTP	17	30.36	0	13.80	24.66
INAF	136	27.32	1	27.37	4.03
INDF	134	31.49	1	18.00	17.59
BRAM	26	28.03	1	5.20	12.51
INDS	239	27.37	1	10.71	31.28
JPRS	37	26.74	1	4.46	9.48
KBLM	77	26.72	1	4.78	1.73
KLBF	23	29.58	0	33.21	23.94
KAEF	49	28.14	0	24.27	12.45
LMPI	52	27.13	1	17.06	0.70
LTLS	314	28.91	1	14.79	10.63
LION	17	26.44	1	22.09	14.86
LMSH	67	25.08	1	5.05	10.26
TCID	10	27.68	1	25.23	13.86

<b>MYOR</b>	<b>118</b>	<b>29.11</b>	<b>0</b>	<b>14.13</b>	<b>24.31</b>
<b>MERK</b>	<b>20</b>	<b>26.80</b>	<b>0</b>	<b>36.32</b>	<b>33.72</b>
<b>MTDL</b>	<b>163</b>	<b>27.57</b>	<b>1</b>	<b>7.73</b>	<b>8.50</b>
<b>MDRN</b>	<b>115</b>	<b>27.40</b>	<b>0</b>	<b>29.54</b>	<b>11.39</b>
<b>LPIN</b>	<b>41</b>	<b>25.74</b>	<b>0</b>	<b>26.98</b>	<b>13.21</b>
<b>MASA</b>	<b>87</b>	<b>28.74</b>	<b>0</b>	<b>10.58</b>	<b>10.81</b>
<b>MRAT</b>	<b>14</b>	<b>26.68</b>	<b>0</b>	<b>46.20</b>	<b>7.23</b>
<b>RDTX</b>	<b>19</b>	<b>27.47</b>	<b>0</b>	<b>4.99</b>	<b>23.92</b>
<b>SMSM</b>	<b>96</b>	<b>27.70</b>	<b>0</b>	<b>10.55</b>	<b>28.96</b>
<b>SMGR</b>	<b>29</b>	<b>30.38</b>	<b>0</b>	<b>16.36</b>	<b>30.26</b>
<b>BATA</b>	<b>46</b>	<b>26.91</b>	<b>0</b>	<b>34.69</b>	<b>18.39</b>
<b>STTP</b>	<b>45</b>	<b>27.20</b>	<b>1</b>	<b>11.55</b>	<b>9.53</b>
<b>SMAR</b>	<b>114</b>	<b>30.15</b>	<b>0</b>	<b>8.58</b>	<b>21.62</b>
<b>IKBI</b>	<b>22</b>	<b>27.12</b>	<b>1</b>	<b>3.68</b>	<b>0.93</b>
<b>TOTO</b>	<b>73</b>	<b>27.72</b>	<b>0</b>	<b>8.60</b>	<b>30.71</b>
<b>TSPC</b>	<b>36</b>	<b>28.91</b>	<b>0</b>	<b>25.53</b>	<b>18.77</b>
<b>TIRA</b>	<b>135</b>	<b>26.11</b>	<b>0</b>	<b>32.34</b>	<b>4.37</b>
<b>TRST</b>	<b>64</b>	<b>28.34</b>	<b>0</b>	<b>7.66</b>	<b>11.04</b>
<b>ULTJ</b>	<b>54</b>	<b>28.33</b>	<b>1</b>	<b>23.34</b>	<b>8.25</b>
<b>UNVR</b>	<b>115</b>	<b>29.79</b>	<b>0</b>	<b>28.91</b>	<b>83.72</b>
<b>UNTR</b>	<b>84</b>	<b>31.02</b>	<b>0</b>	<b>4.93</b>	<b>24.00</b>
<b>YPAS</b>	<b>53</b>	<b>26.03</b>	<b>1</b>	<b>6.33</b>	<b>16.11</b>

**LAMPIRAN 3**  
**LAMPIRAN DATA OLAHAN PERUSAHAAN (dalam %)**

Nama Perusahaan	Ln_SM	Ln_UP	KM	Ln_AC	Ln_KP
	X1	X2	X3	Y1	Y2
SRSN	4.64	26.7	0	2.85	3.52
BUDI	5.14	28.16	0	2.17	5.33
DLTA	3.53	27.27	0	3.31	2.78
CTBN	4.7	28.37	0	1.76	3.06
CLPI	5.23	26.28	1	1.47	3.1
HMSP	4.61	30.41	0	2.38	3.88
DYNA	5.19	27.84	1	2.35	0
INDS	6.61	27.55	0	2.25	3.38
FASW	5.21	29	0	2.43	3
FAST	4.14	27.39	0	4	3.26
INTP	3.5	30.05	0	2.85	3.02
KBLM	4.66	26.85	1	1.55	1.8
INDF	5.73	31.31	1	2.7	2.49
BRAM	3.87	28.15	1	2.13	2.25
INAF	2.4	27.6	0	3.01	0.53
ASGR	5.03	27.46	0	3.14	2.93
ASH	4.8	32.02	1	2.37	3.32
BTON	3.33	24.98	1	1	3.63
BRNA	4.86	27	1	2.68	2.38
SOBI	3.61	26.41	0	3.76	3.78
CEKA	5.06	27.13	0	2.03	2.47
SMGR	3.4	29.99	0	2.79	3.44
AKRA	5.2	29.22	1	1.72	2.57
ARNA	2.2	27.32	0	2.83	2.95
AUTO	3.81	29.01	1	2.35	1.33
EKAD	5	25.67	0	2.66	2.05
JPRS	3.87	26.71	1	0.84	2.9
LTLS	5.74	29	1	2.51	2.9
KAEF	3.97	28	1	3.15	1.76
LMPI	3.76	27.05	1	2.78	1
MERK	2.71	28.95	0	3.55	3.41
LION	5.56	26.26	1	3.01	2.93

LMSH	4.16	24.85	1	1.52	2.25
TCID	2.48	27.54	1	3.11	2.64
MYOR	4.88	28.7	0	2.48	2.76
KLBF	3.64	29.37	0	3.54	2.97
MTDL	5.61	27.88	1	1.9	2.25
MDRN	5	27.4	0	3.04	1
LPIN	4.8	26	0	3.19	1.75
MASA	4.44	28.5	0	2.49	5
MRAT	2.83	26.59	0	3.87	1.99
RDTX	3.56	27.09	0	2.21	2.58
SMSM	4.14	27.56	1	2.56	2.82
SMCB	5.26	29.67	0	3.12	2.31
BATA	3.85	26.72	0	3.53	4.06
STTP	4.28	27.16	1	2.45	1.33
SMAR	4.76	29.94	0	2.45	3.12
IKBI	5	27.18	1	1.01	2.96
TOTO	5.21	27.66	0	2.37	2.86
TSPC	3.37	28.72	0	3.37	2.66
TIRA	5.27	26.16	0	3.6	1.74
TRST	4.68	29	0	2.26	1.72
ULTJ	3.97	28.19	1	3.28	3.29
UNVR	4.7	29.5	0	3.29	4.35
UNTR	4.65	30.76	0	1.76	3.17
YPAS	3.95	25.92	1	1.74	2.76
AKRA	5.39	29.43	1	1.78	2.76
ARNA	4.93	27.44	0	2.74	2.93
AUTO	3.66	29.17	1	2.33	3.18
ASGR	4.63	27.38	0	3.24	2.87
ASII	4.61	32.12	1	2.37	3.23
BRNA	5.14	26.95	1	2.76	2.42
BTON	2.08	24.97	1	1.35	2.68
SQBI	3.04	26.49	0	2.99	3.91
BUDI	4.7	28.1	0	2.2	2.98
CEKA	4.49	27.07	0	3.55	2.8
CTBN	4.44	28.26	1	2.08	2.58
CLPI	4.5	29.16	1	1.89	1.43
DLTA	3.3	27.36	0	3.18	3.06
DYNA	5.11	27.89	1	2.42	2.7

EKAD	4.7	25.83	0	2.73	3.16
FASW	4.9	28.93	0	2.36	2.86
FAST	4.14	27.67	0	3.93	3.35
HMSP	4.23	30.51	0	2.31	3.88
SMCB	5	29	0	4.89	3.3
SRSN	4.49	26.75	0	2.82	2.45
INTP	3.18	30.22	0	2.62	3.25
INAF	4.97	27.31	1	3.26	1
INDF	5.5	31.33	0	2.89	3.02
BRAM	3.14	27.93	1	1.88	1.99
INDS	5.62	27.15	0	2.47	3.57
JPRS	3.4	26.59	1	1.65	1
KBLM	4.08	26.59	1	2.08	1
KLBF	3.66	29.5	0	3.5	3.07
KAEF	4.04	28.08	0	3.2	2
LMPI	3.58	27.02	1	2.7	1.5
LTLS	5.63	28.76	1	2.71	2.42
LION	2.94	26.33	1	3.14	2.69
LMSH	4.42	25.01	1	1.71	1.8
TCID	2.56	27.63	1	3.15	2.65
MYOR	4.63	28.81	0	2.56	3.16
MERK	3.14	26.8	0	3.45	3.72
MTDL	5.32	27.69	1	2.14	3.14
MDRN	4.91	27.37	0	3.19	3.65
LPIN	3.89	25.65	0	3.2	2.4
MASA	4.3	28.56	0	2.45	2.48
MRAT	2.77	26.62	1	1.5	2.58
RDTX	3.09	27.2	0	1.68	2.96
SMSM	4.38	27.57	0	2.29	3.28
SMGR	3.26	30.19	0	2.84	3.48
BATA	3.64	26.76	0	3.54	2.87
STTP	3.58	27.03	1	2.42	2.32
SMAR	4.73	29.95	0	1.88	2.75
IKBI	2.64	27.05	1	1.5	1.76
TOTO	4.51	27.64	0	2.24	3.54
TSPC	3.53	29	0	3.31	2.7
TIRA	5.02	26.03	0	3.51	2.8
TRST	4.22	28.28	0	2.21	2.53

<b>ULTJ</b>	<b>3.91</b>	<b>28.18</b>	<b>1</b>	<b>3.01</b>	<b>1.64</b>
<b>UNVR</b>	<b>4.62</b>	<b>29.64</b>	<b>0</b>	<b>3.28</b>	<b>4.41</b>
<b>UNTR</b>	<b>4.33</b>	<b>31</b>	<b>0</b>	<b>1.75</b>	<b>3.32</b>
<b>YPAS</b>	<b>4.01</b>	<b>25.98</b>	<b>1</b>	<b>1.98</b>	<b>2.71</b>
<b>AKRA</b>	<b>5.3</b>	<b>29.7</b>	<b>1</b>	<b>1.6</b>	<b>2.57</b>
<b>ARNA</b>	<b>4.72</b>	<b>27.5</b>	<b>0</b>	<b>2.88</b>	<b>2.96</b>
<b>AUTO</b>	<b>3.64</b>	<b>29.35</b>	<b>1</b>	<b>2.27</b>	<b>3.39</b>
<b>ASGR</b>	<b>4.7</b>	<b>20.71</b>	<b>0</b>	<b>2.96</b>	<b>3.23</b>
<b>ASII</b>	<b>4.7</b>	<b>32.36</b>	<b>1</b>	<b>2.27</b>	<b>3.37</b>
<b>BRNA</b>	<b>5.09</b>	<b>27.03</b>	<b>1</b>	<b>2.7</b>	<b>2.85</b>
<b>BTON</b>	<b>3.14</b>	<b>25.22</b>	<b>1</b>	<b>1.38</b>	<b>2.44</b>
<b>SQBI</b>	<b>2.94</b>	<b>26.49</b>	<b>0</b>	<b>2.54</b>	<b>3.54</b>
<b>BUDI</b>	<b>5.03</b>	<b>28.31</b>	<b>0</b>	<b>2.07</b>	<b>2.46</b>
<b>CEKA</b>	<b>5.16</b>	<b>27.47</b>	<b>0</b>	<b>2.01</b>	<b>2.26</b>
<b>CTBN</b>	<b>4.96</b>	<b>28.53</b>	<b>1</b>	<b>2.43</b>	<b>2.8</b>
<b>CLPI</b>	<b>4.65</b>	<b>26.34</b>	<b>1</b>	<b>1.58</b>	<b>3.05</b>
<b>DLTA</b>	<b>3</b>	<b>27.29</b>	<b>0</b>	<b>3.5</b>	<b>3.18</b>
<b>DYNA</b>	<b>5.25</b>	<b>28.07</b>	<b>0</b>	<b>2.44</b>	<b>2.77</b>
<b>EKAD</b>	<b>4.3</b>	<b>26.04</b>	<b>0</b>	<b>2.69</b>	<b>3.14</b>
<b>FASW</b>	<b>5</b>	<b>29.13</b>	<b>0</b>	<b>2.14</b>	<b>2.75</b>
<b>FAST</b>	<b>3.99</b>	<b>27.84</b>	<b>0</b>	<b>2.85</b>	<b>3.21</b>
<b>HMSP</b>	<b>4.62</b>	<b>30.65</b>	<b>0</b>	<b>3.1</b>	<b>4.14</b>
<b>SMCB</b>	<b>3.97</b>	<b>29.98</b>	<b>0</b>	<b>2.96</b>	<b>2.5</b>
<b>SRSN</b>	<b>4.08</b>	<b>27</b>	<b>0</b>	<b>2.73</b>	<b>2.08</b>
<b>INTP</b>	<b>2.83</b>	<b>30.36</b>	<b>0</b>	<b>2.62</b>	<b>3.21</b>
<b>INAF</b>	<b>4.91</b>	<b>27.32</b>	<b>1</b>	<b>3.31</b>	<b>1.39</b>
<b>INDF</b>	<b>4.9</b>	<b>31.49</b>	<b>1</b>	<b>2.89</b>	<b>2.87</b>
<b>BRAM</b>	<b>3.26</b>	<b>28.03</b>	<b>1</b>	<b>1.65</b>	<b>2.53</b>
<b>INDS</b>	<b>5.48</b>	<b>27.37</b>	<b>1</b>	<b>2.37</b>	<b>3.44</b>
<b>JPRS</b>	<b>4</b>	<b>26.74</b>	<b>1</b>	<b>1.5</b>	<b>2.25</b>
<b>KBLM</b>	<b>4.34</b>	<b>26.72</b>	<b>1</b>	<b>1.56</b>	<b>2</b>
<b>KLBF</b>	<b>3.14</b>	<b>30</b>	<b>0</b>	<b>3.5</b>	<b>3.18</b>
<b>KAEF</b>	<b>3.89</b>	<b>28.14</b>	<b>1</b>	<b>3.19</b>	<b>2.52</b>
<b>LMPI</b>	<b>3.95</b>	<b>27.13</b>	<b>1</b>	<b>2.84</b>	<b>1</b>
<b>LTLS</b>	<b>5.75</b>	<b>29</b>	<b>1</b>	<b>2.69</b>	<b>2.36</b>
<b>LION</b>	<b>2.83</b>	<b>26.44</b>	<b>1</b>	<b>3.1</b>	<b>2.7</b>
<b>LMSH</b>	<b>4.2</b>	<b>25.08</b>	<b>1</b>	<b>1.62</b>	<b>2.33</b>
<b>TCID</b>	<b>2.3</b>	<b>27.68</b>	<b>1</b>	<b>3.23</b>	<b>2.63</b>

<b>MYOR</b>	<b>4.77</b>	<b>29.11</b>	<b>0</b>	<b>2.65</b>	<b>3.19</b>
<b>MERK</b>	<b>3</b>	<b>26.8</b>	<b>0</b>	<b>3.59</b>	<b>3.52</b>
<b>MTDL</b>	<b>5.09</b>	<b>27.57</b>	<b>1</b>	<b>2.05</b>	<b>2.14</b>
<b>MDRN</b>	<b>4.74</b>	<b>27.4</b>	<b>0</b>	<b>3.39</b>	<b>2.43</b>
<b>LPIN</b>	<b>3.71</b>	<b>25.74</b>	<b>0</b>	<b>3.3</b>	<b>2.58</b>
<b>MASA</b>	<b>4.47</b>	<b>28.74</b>	<b>0</b>	<b>2.36</b>	<b>2.38</b>
<b>MRAT</b>	<b>2.64</b>	<b>27</b>	<b>0</b>	<b>3.83</b>	<b>2.69</b>
<b>RDTX</b>	<b>3</b>	<b>27.47</b>	<b>0</b>	<b>2.61</b>	<b>3.17</b>
<b>SMSM</b>	<b>4.56</b>	<b>27.7</b>	<b>0</b>	<b>2.36</b>	<b>3.37</b>
<b>SMGR</b>	<b>3.37</b>	<b>30.38</b>	<b>0</b>	<b>2.8</b>	<b>3.41</b>
<b>TIRA</b>	<b>5</b>	<b>26.11</b>	<b>0</b>	<b>3.48</b>	<b>2.09</b>
<b>STTP</b>	<b>3.81</b>	<b>27.2</b>	<b>1</b>	<b>2.45</b>	<b>2.25</b>
<b>SMAR</b>	<b>4.74</b>	<b>30.15</b>	<b>0</b>	<b>2.15</b>	<b>3.07</b>
<b>IKBI</b>	<b>3.09</b>	<b>27.12</b>	<b>1</b>	<b>1.3</b>	<b>1</b>
<b>TOTO</b>	<b>4.29</b>	<b>27.72</b>	<b>0</b>	<b>2.15</b>	<b>3.42</b>
<b>TSPC</b>	<b>3.58</b>	<b>28.91</b>	<b>0</b>	<b>3.24</b>	<b>2.93</b>
<b>UNVR</b>	<b>4.74</b>	<b>30</b>	<b>0</b>	<b>3.36</b>	<b>4.43</b>
<b>TRST</b>	<b>4.16</b>	<b>28.34</b>	<b>0</b>	<b>2.04</b>	<b>2.4</b>
<b>ULTJ</b>	<b>3.99</b>	<b>28.3</b>	<b>1</b>	<b>3.15</b>	<b>2.11</b>
<b>BATA</b>	<b>3.83</b>	<b>26.91</b>	<b>0</b>	<b>3.55</b>	<b>2.91</b>
<b>UNTR</b>	<b>4.43</b>	<b>29.02</b>	<b>0</b>	<b>2.6</b>	<b>3.18</b>
<b>YPAS</b>	<b>3.97</b>	<b>26.03</b>	<b>1</b>	<b>1.85</b>	<b>2.78</b>

**LAMPIRAN 4**  
**LAMPIRAN TABULASI SPSS DATA AWAL**

SM	UP	KM	AC	KP	RES_1	abs_ut1	RES_2	RES_3	abs_ut2	RES_4
181	29.22	1	5.59	13.06	-7.6062	7.61	-60.727	-2.3823	2.38	-4.2558
158	27.32	0	17.01	19.17	-240.95	240.95	-208.08	-0.1321	0.13	-11.593
45	29.01	1	10.51	21.34	75.2247	75.22	151.044	4.65483	4.65	-0.9014
153	27.46	0	23.21	18.77	-227.53	227.53	-209.73	-0.899	0.9	-10.741
121	32.02	1	10.68	27.78	121.596	121.6	250.042	5.17753	5.18	-0.1257
129	26.79	1	14.64	10.8	-41.404	41.4	-79.614	0.23463	0.23	-6.6781
28	24.98	1	2.71	37.7	-47.019	47.02	-43.448	30.0093	30.01	23.399
37	26.41	0	515.05	43.94	303.633	303.63	-50.944	25.221	25.22	14.5397
170	28.16	0	8.78	5.33	-230.7	230.7	-193.42	-15.731	15.73	4.14764
158	27.13	0	7.63	11.86	-256.43	256.43	-201.65	-6.9933	6.99	-4.7954
106	28.37	0	5.84	21.3	-187.5	187.5	-154.72	-1.0434	1.04	-9.9436
186	26.28	1	4.35	22.24	-102.89	102.89	-106.06	13.5612	13.56	6.01335
34	27.27	0	27.35	16.11	-155.48	155.48	-156.05	-4.6263	4.63	-6.0697
179	27.84	1	10.44	0	-44.062	44.06	-85.147	-12.333	12.33	5.30898
103	25.67	0	14.37	7.8	-260.8	260.8	-202.23	-8.4155	8.42	-3.3393
184	28.94	0	11.35	2.79	-212.52	212.52	-191.37	-19.884	19.88	8.41625
63	27.39	0	54.42	25.96	-142.75	142.75	-196.14	5.3214	5.32	-5.5666
100	30.41	0	10.84	48.4	-115.56	115.56	-126.06	21.3229	21.32	10.9921
193	29.67	0	22.69	10.06	-184.3	184.3	-196.43	-14.155	14.15	2.83291
104	26.7	0	17.34	3.52	-226.64	226.64	-190.32	-15.026	15.03	3.56826
33	30.05	0	17.26	20.53	-78.737	78.74	-103.71	-6.5714	6.57	-3.3002
225	27.6	0	20.33	1.7	-270.68	270.68	-241.46	-17.382	17.38	5.1784
308	31.31	1	14.93	12.07	-11.986	11.99	-103.34	-6.5611	6.56	-0.5157
48	28.15	1	8.41	9.5	44.3995	44.4	76.9626	-5.1682	5.17	-0.6706
745	27.55	0	9.48	29.29	-604.99	604.99	-496.24	16.8431	16.84	0.26431
48	26.71	1	2.32	18.22	-6.0617	6.06	-27.239	6.82156	6.82	0.55591
106	26.85	1	4.7	1.8	-35.264	35.26	-57.071	-9.1895	9.19	2.48091
38	29.37	0	34.44	19.51	-85.799	85.8	-133.67	-5.9704	5.97	-4.1343
53	28	1	23.37	5.84	51.7471	51.75	71.9593	-8.4321	8.43	2.51737
43	27.05	1	16.07	0.65	21.2609	21.26	9.15578	-11.583	11.58	5.46744
311	28.88	1	12.34	18.24	-91.636	91.64	-138.69	5.1876	5.19	-2.6331
260	26.26	1	20.38	18.81	-133.36	133.36	-160.12	11.1108	11.11	2.94634
64	24.85	1	4.58	9.5	-71.427	71.43	-65.585	2.55474	2.55	-4.3939



12	27.54	1	22.44	14.07	61.8876	61.89	107.121	0.33851	0.34	-5.37
132	28.7	0	11.98	15.76	-187.16	187.16	-169.12	-7.0162	7.02	-4.0866
15	28.95	0	34.78	30.13	-84.207	84.21	-128.59	5.3182	5.32	-4.7176
274	27.88	1	6.7	9.45	-105.29	105.29	-129.16	-1.7892	1.79	-6.0198
149	27.4	0	20.82	0.65	-229.34	229.34	-206.23	-18.929	18.93	7.30262
121	25.93	0	24.39	5.77	-253.8	253.8	-217.49	-10.818	10.82	-1.0041
85	28.5	0	12.11	0.23	-164.32	164.32	-148.4	-22.665	22.67	11.8954
17	26.59	0	47.8	7.34	-145.49	145.49	-177.99	-12.063	12.06	1.32191
35	27.09	0	9.14	13.24	-180.02	180.02	-141.1	-7.0641	7.06	-3.7056
63	27.56	1	12.93	16.75	21.4388	21.44	10.0706	3.61072	3.61	-2.5244
30	29.99	0	16.33	31.27	-79.75	79.75	-102.19	4.27362	4.27	-5.5919
47	26.72	0	34.02	57.69	-173.98	173.98	-177.62	38.3779	38.38	27.4139
72	27.16	1	11.58	1.33	2.29863	2.3	-37.359	-10.796	10.8	4.46837
117	29.94	0	11.65	22.67	-140.02	140.02	-142.66	-3.1079	3.11	-7.5054
25	27.18	1	2.75	19.26	23.037	23.04	37.1179	6.50938	6.51	0.57424
184	27.66	0	10.69	17.42	-252.92	252.92	-209.95	-2.3257	2.33	-9.5211
29	28.72	0	29.01	14.34	-105.9	105.9	-133.46	-9.7614	9.76	-0.4643
194	26.16	0	36.61	1.74	-279.87	279.87	-263.55	-14.441	14.44	2.08073
108	28.4	0	9.57	5.59	-184.1	184.1	-159.04	-16.795	16.8	5.80256
53	28.19	1	26.7	26.75	60.8338	60.83	89.5838	12.0541	12.05	6.19632
110	29.5	0	26.96	77.64	-133.78	133.78	-160.9	52.7623	52.76	42.0891
105	30.76	0	5.82	23.9	-112.9	112.9	-118.37	-3.9087	3.91	-6.3642
52	25.92	1	5.68	15.78	-29.775	29.78	-44.539	6.24388	6.24	-0.2878
220	29.43	1	5.95	15.78	-24.65	24.65	-77.693	0.33034	0.33	-6.5697
138	27.44	0	17035.9	18.65	16793.8	16793.8	16372.5	-0.7884	0.79	-0.4518
39	29.17	1	10.32	23.94	83.5289	83.53	173.208	6.82767	6.83	1.36716
103	27.38	0	25.42	17.57	-196.91	196.91	-187.7	-2.5387	2.54	-8.7054
100	32.12	1	10.66	25.17	137.568	137.57	294.157	2.08347	2.08	-3.0153
170	26.95	1	15.76	11.27	-60.734	60.73	-99.236	0.85566	0.86	-6.3527
8	24.97	1	3.84	14.53	-33.829	33.83	-34.545	6.61214	6.61	0.16692
21	26.49	0	19.97	49.82	-179.1	179.1	-153.79	30.7094	30.71	19.8863
110	28.1	0	9.02	19.68	-195.19	195.19	-164.01	-1.9948	1.99	-9.1039
89	27.07	0	0.58	16.42	-222.68	222.68	-160.38	-3.1573	3.16	-8.0762
85	28.26	1	8.02	13.26	24.5754	24.58	20.5302	-1.1996	1.2	-4.9162
90	29.16	1	6.63	26.81	47.9921	47.99	79.7112	10.3575	10.36	4.46507
27	27.36	0	24.1	21.43	-151.76	151.76	-147.95	0.41126	0.41	-10.203
165	27.89	1	11.3	14.93	-33.172	33.17	-78.215	2.32101	2.32	-4.5722
110	25.83	0	15.31	23.65	-259.24	259.24	-204.35	7.15796	7.16	-4.6077

132	28.93	0	10.59	17.46	-181.48	181.48	-164.32	-5.8365	5.84	-5.1998
63	27.67	0	50.66	28.48	-137.75	137.75	-188.13	7.1954	7.2	-3.6112
69	30.51	0	10.1	48.63	-94.213	94.21	-108.13	20.9506	20.95	10.9065
119	29	0	132.47	27.02	-49.395	49.39	-278.52	3.40365	3.4	-7.4295
89	26.75	0	16.71	11.62	-216.38	216.38	-181.27	-7.2323	7.23	-4.0852
24	30.22	0	13.76	25.72	-71.641	71.64	-93.186	-1.8649	1.86	-7.8854
144	27.31	1	26.14	0.71	-23.068	23.07	-90.947	-10.855	10.86	3.97748
245	31.33	0	17.93	20.44	-169.81	169.81	-193.25	-6.9132	6.91	-4.3563
23	27.93	1	6.56	7.34	51.3803	51.38	102.284	-7.1517	7.15	1.45768
275	27.15	0	11.84	35.49	-323.8	323.8	-265.06	18.0424	18.04	5.28462
30	26.59	1	5.2	0.71	4.21339	4.21	-14.324	-10.639	10.64	4.48976
59	26.59	1	8.04	0.76	-10.826	10.83	-40.327	-10.23	10.23	3.84103
39	29.5	0	33.01	21.55	-83.886	83.89	-130.83	-4.21	4.21	-5.8662
57	28.08	0	24.59	6.28	-147.53	147.53	-152.92	-16.007	16.01	5.35445
36	27.02	1	14.89	1.5	23.3149	23.31	17.4738	-10.74	10.74	4.67146
278	28.76	1	14.98	11.26	-72.473	72.47	-126.41	-1.9185	1.92	-5.6615
19	26.33	1	23.12	14.76	20.7182	20.72	2.37696	3.88035	3.88	-2.2441
83	25.01	1	5.51	6.04	-77.266	77.27	-73.773	-1.035	1.03	-6.0245
13	27.63	1	23.3	14.15	64.8567	64.86	113.01	0.23007	0.23	-5.4603
103	28.81	0	12.95	23.53	-164.98	164.98	-153.75	0.15063	0.15	-10.678
23	26.8	0	31.55	41.42	-159.21	159.21	-161.78	21.6317	21.63	10.8898
204	27.69	1	8.52	3.14	-66.212	66.21	-98.275	-8.5287	8.53	1.24882
135	27.37	0	24.23	3.65	-217.98	217.98	-202.85	-16.052	16.05	4.53869
49	25.65	0	24.62	11	-217.76	217.76	-185.28	-5.8456	5.85	-5.4569
74	28.56	0	11.63	11.98	-156	156	-141.36	-11.199	11.2	0.53988
16	26.62	1	4.49	6.64	13.1773	13.18	11.9313	-4.9583	4.96	-1.0642
22	27.2	0	5.35	19.21	-172.22	172.22	-128.98	-1.5178	1.52	-9.1117
80	27.57	0	9.87	26.69	-192.17	192.17	-157.51	5.84754	5.85	-5.1558
26	30.19	0	17.04	32.62	-70.362	70.36	-97.862	5.11679	5.12	-4.6557
38	26.76	0	34.37	17.58	-166.93	166.93	-172.85	-1.9274	1.93	-8.9504
36	27.03	1	11.27	10.15	20.157	20.16	15.0087	-2.1241	2.12	-3.9418
113	29.95	0	6.58	15.61	-142.05	142.05	-135.28	-10.26	10.26	-0.3176
14	27.05	1	4.46	5.84	27.7055	27.71	48.4776	-6.7645	6.76	0.88569
91	27.64	0	9.42	34.58	-197.24	197.24	-161.6	13.7135	13.71	2.6387
34	28.81	0	27.43	14.94	-107.63	107.63	-133	-9.3159	9.32	-0.9246
151	26.03	0	33.4	2.8	-260.32	260.32	-240.32	-13.635	13.64	1.59662
68	28.28	0	9.14	12.57	-163.37	163.37	-139.98	-10.051	10.05	-0.6413
50	28.18	1	20.34	5.13	56.1887	56.19	88.1136	-9.5932	9.59	3.75528

102	29.64	0	26.48	82.21	-124.96	124.96	-154.23	56.9116	56.91	46.3465
76	30.83	0	5.78	27.58	-92.942	92.94	-102.57	-0.7429	0.74	-9.2678
55	25.98	1	7.21	14.99	-28.334	28.33	-46.745	5.36146	5.36	-1.1776
201	29.67	1	4.95	13.03	-6.6078	6.61	-63.481	-3.1948	3.19	-3.4773
112	27.5	0	17.87	19.34	-206.32	206.32	-182.94	-0.9287	0.93	-10.36
38	29.35	1	9.71	29.56	89.252	89.25	188.541	12.014	12.01	6.61604
110	20.71	0	19.29	25.36	-414.03	414.03	-285.18	20.5657	20.57	7.28848
110	32.36	1	9.72	29.13	137.819	137.82	294.075	5.62512	5.63	0.51239
162	27.03	1	14.91	17.26	-54.072	54.07	-93.073	6.55676	6.56	-0.5607
23	25.22	1	3.97	11.47	-35.165	35.17	-38.527	3.16394	3.16	-3.3322
19	26.49	0	12.68	34.43	-185.04	185.04	-145.44	15.2864	15.29	4.47658
153	28.31	0	7.91	6.05	-216.49	216.49	-181.68	-15.559	15.56	4.16145
175	27.47	0	7.49	9.57	-256.52	256.52	-205.05	-9.8489	9.85	-1.9814
143	28.53	1	11.31	16.39	0.51634	0.52	-56.282	2.02751	2.03	-4.4903
105	26.34	1	4.84	21.15	-50.345	50.34	-64.363	11.3147	11.31	4.46349
20	27.29	0	32.96	24.16	-140.75	140.75	-154.31	3.21487	3.21	-7.3562
191	28.07	0	11.48	16.02	-243.78	243.78	-208.17	-4.5717	4.57	-7.2124
74	26.04	0	14.8	22.99	-230.84	230.84	-182.3	5.55866	5.56	-5.8427
148	29.13	0	8.46	15.63	-187.25	187.25	-167.3	-7.928	7.93	-3.1837
54	27.84	0	0.06	24.9	-177.46	177.46	-130.38	3.11033	3.11	-7.6009
101	30.65	0	0.91	62.87	-118.65	118.65	-113.03	35.2557	35.26	24.9816
53	29.98	0	19.27	12.14	-91.53	91.53	-117.08	-14.532	14.53	4.47105
59	26.62	0	15.27	4.31	-203.22	203.22	-166.47	-14.626	14.63	3.52087
17	30.36	0	13.8	24.66	-62.777	62.78	-87.489	-3.3434	3.34	-6.3055
136	27.32	1	27.37	4.03	-16.633	16.63	-87.982	-7.6539	7.65	0.84638
134	31.49	1	18	17.59	104.286	104.29	193.452	-3.6275	3.63	-1.9382
26	28.03	1	5.2	12.51	51.2831	51.28	103.435	-2.1741	2.17	-3.516
239	27.37	1	10.71	31.28	-95.542	95.54	-123.06	20.776	20.78	13.1105
37	26.74	1	4.46	9.48	3.79706	3.8	-15.736	-2.1236	2.12	-4.04
77	26.72	1	4.78	1.73	-21.26	21.26	-44.323	-9.3267	9.33	2.82254
23	29.58	0	33.21	23.94	-71.257	71.26	-121.66	-2.2065	2.21	-7.7115
49	28.14	0	24.27	12.45	-141.07	141.07	-147.64	-10.071	10.07	-0.4968
52	27.13	1	17.06	0.7	19.2704	19.27	0.8541	-11.611	11.61	5.44538
314	28.91	1	14.79	10.63	-90.208	90.21	-142.26	-2.4468	2.45	-5.3895
17	26.44	1	22.09	14.86	24.4316	24.43	13.5536	3.69677	3.7	-2.3781
67	25.08	1	5.05	10.26	-65.613	65.61	-64.101	2.822	2.82	-4.0828
10	27.68	1	25.23	13.86	70.2313	70.23	124.14	-0.2152	0.22	-5.4336
118	29.11	0	14.13	24.31	-163.68	163.68	-158.01	0.42513	0.43	-10.438

20	26.8	0	36.32	33.72	-152.52	152.52	-164.99	13.89	13.89	3.1766
163	27.57	1	7.73	8.5	-45.148	45.15	-78.301	-3.4233	3.42	-3.5474
115	27.4	0	29.54	11.39	-199.47	199.47	-197.57	-8.6229	8.62	-2.7122
41	25.74	0	26.98	13.21	-207.64	207.64	-182.22	-3.9419	3.94	-7.2655
87	28.74	0	10.58	10.81	-159.51	159.51	-144.22	-12.619	12.62	1.90338
14	26.68	0	46.2	7.23	-142.59	142.59	-173.58	-12.406	12.41	1.7135
19	27.47	0	4.99	23.92	-162.38	162.38	-123.05	2.53977	2.54	-7.9852
96	27.7	0	10.55	28.96	-197.52	197.52	-164.47	8.03267	8.03	-3.0673
29	30.38	0	16.36	30.26	-67.206	67.21	-95.957	2.37505	2.38	-7.3687
46	26.91	0	34.69	18.39	-166.92	166.92	-174.99	-1.3601	1.36	-9.5401
45	27.2	1	11.55	9.53	20.083	20.08	12.5161	-3.0153	3.02	-3.076
114	30.15	0	8.58	21.62	-134.46	134.46	-134.79	-4.6946	4.69	-5.8308
22	27.12	1	3.68	0.93	24.0448	24.04	38.8651	-11.727	11.73	5.80039
73	27.72	0	8.6	30.71	-184.53	184.53	-150.47	9.44246	9.44	-1.4594
36	28.91	0	25.53	18.77	-107.82	107.82	-130.69	-5.6785	5.68	-4.5516
135	26.11	0	32.34	4.37	-249.11	249.11	-229.96	-12.441	12.44	0.55786
64	28.34	0	7.66	11.04	-160.69	160.69	-135.63	-11.756	11.76	1.11229
54	28.33	1	23.34	8.25	61.2583	61.26	95.4176	-6.758	6.76	0.93175
115	29.79	0	28.91	83.72	-125.91	125.91	-161.03	58.2409	58.24	47.613
84	31.02	0	4.93	24	-92.661	92.66	-102.85	-4.6709	4.67	-5.3493
53	26.03	1	6.33	16.11	-26.439	26.44	-44.103	6.34313	6.34	-0.165

**LAMPIRAN 5**  
**LAMPIRAN TABULASI SPSS DATA OLAHAN**

Ln_SM	Ln_UP	KM	Ln_AC	Ln_KP	RES_1	abs_ut1	RES_2	RES_3	abs_ut2	RES_4
4.64	26.7	0	2.85	3.52	0.04924	0.05	-0.4591	0.63608	0.64	0.06852
5.14	28.16	0	2.17	5.33	-0.597	0.6	0.14521	2.26864	2.27	1.76908
3.53	27.27	0	3.31	2.78	0.39434	0.39	-0.1363	-0.1283	0.13	-0.3973
4.7	28.37	0	1.76	3.06	-1.0524	1.05	0.59133	-0.043	0.04	-0.4213
5.23	26.28	1	1.47	3.1	-0.6602	0.66	0.10304	0.83091	0.83	0.21244
4.61	30.41	0	2.38	3.88	-0.4626	0.46	0.05377	0.62013	0.62	0.22326
5.19	27.84	1	2.35	0	0.19951	0.2	-0.3167	-2.3663	2.37	1.78527
6.61	27.55	0	2.25	3.38	-0.3664	0.37	-0.052	0.37619	0.38	-0.1954
5.21	29	0	2.43	3	-0.339	0.34	-0.0877	-0.126	0.13	-0.3491
4.14	27.39	0	4	3.26	1.14294	1.14	0.63631	0.3775	0.38	-0.1839
3.5	30.05	0	2.85	3.02	-0.0978	0.1	-0.3585	-0.1761	0.18	-0.2179
4.66	26.85	1	1.55	1.8	-0.6421	0.64	0.08104	-0.5166	0.52	-0.0637
5.73	31.31	1	2.7	2.49	0.56608	0.57	0.16217	-0.185	0.19	-0.279
3.87	28.15	1	2.13	2.25	-0.1533	0.15	-0.3994	-0.1539	0.15	-0.3675
2.4	27.6	0	3.01	0.53	-0.02	0.02	-0.54	-2.4229	2.42	1.95461
5.03	27.46	0	3.14	2.93	0.36954	0.37	-0.105	-0.0103	0.01	-0.5467
4.8	32.02	1	2.37	3.32	0.13737	0.14	-0.2789	0.56226	0.56	0.16633
3.33	24.98	1	1	3.63	-1.303	1.3	0.64609	1.46259	1.46	0.86214
4.86	27	1	2.68	2.38	0.50595	0.51	-0.0443	0.1125	0.11	-0.5044
3.61	26.41	0	3.76	3.78	0.86122	0.86	0.31004	0.97788	0.98	0.39939
5.06	27.13	0	2.03	2.47	-0.7341	0.73	0.25163	-0.502	0.5	-0.0335
3.4	29.99	0	2.79	3.44	-0.167	0.17	-0.2944	0.24649	0.25	-0.145
5.2	29.22	1	1.72	2.57	-0.444	0.44	-0.0345	0.03814	0.04	-0.4652
2.2	27.32	0	2.83	2.95	-0.2167	0.22	-0.3577	0.01391	0.01	-0.4542
3.81	29.01	1	2.35	1.33	0.05182	0.05	-0.4796	-1.1423	1.14	0.65132
5	25.67	0	2.66	2.05	-0.0946	0.09	-0.4294	-0.7487	0.75	0.13368
3.87	26.71	1	0.84	2.9	-1.4282	1.43	0.83646	0.55894	0.56	0.01959
5.74	29	1	2.51	2.9	0.40131	0.4	-0.0648	0.43183	0.43	-0.1225
3.97	28	1	3.15	1.76	0.87812	0.88	0.32477	-0.5725	0.57	0.00859
3.76	27.05	1	2.78	1	0.49749	0.5	-0.0887	-1.2633	1.26	0.67812
2.71	28.95	0	3.55	3.41	0.53625	0.54	0.02331	0.35945	0.36	-0.0795
5.56	26.26	1	3.01	2.93	0.9124	0.91	0.36592	0.74872	0.75	0.06937
4.16	24.85	1	1.52	2.25	-0.7002	0.7	0.06795	0.12168	0.12	-0.526

2.48	27.54	1	3.11	2.64	0.69675	0.7	0.08033	0.35308	0.35	-0.1841
4.88	28.7	0	2.48	2.76	-0.3182	0.32	-0.1278	-0.334	0.33	-0.1455
3.64	29.37	0	3.54	2.97	0.6131	0.61	0.14312	-0.1235	0.12	-0.3255
5.61	27.88	1	1.9	2.25	-0.2097	0.21	-0.2912	-0.1467	0.15	-0.4305
5	27.4	0	3.04	1	0.26722	0.27	-0.2099	-1.9402	1.94	1.38486
4.8	26	0	3.19	1.75	0.41229	0.41	-0.1096	-1.0493	1.05	0.4367
4.44	28.5	0	2.49	5	-0.3493	0.35	-0.1171	1.92679	1.93	1.45189
2.83	26.59	0	3.87	1.99	0.89279	0.89	0.32	-0.8205	0.82	0.26928
3.56	27.09	0	2.21	2.58	-0.7008	0.7	0.16636	-0.3735	0.37	-0.1246
4.14	27.56	1	2.56	2.82	0.30942	0.31	-0.2501	0.49514	0.5	-0.073
5.26	29.67	0	3.12	2.31	0.34891	0.35	-0.0579	-0.8404	0.84	0.36911
3.85	26.72	0	3.53	4.06	0.65152	0.65	0.11688	1.21496	1.21	0.64971
4.28	27.16	1	2.45	1.33	0.21736	0.22	-0.3482	-0.9638	0.96	0.37846
4.76	29.94	0	2.45	3.12	-0.373	0.37	-0.0435	-0.0921	0.09	-0.3311
5	27.18	1	1.01	2.96	-1.1522	1.15	0.61163	0.58085	0.58	0.02173
5.21	27.66	0	2.37	2.86	-0.3849	0.38	-0.0781	-0.1432	0.14	-0.3858
3.37	28.72	0	3.37	2.66	0.42343	0.42	-0.0733	-0.381	0.38	-0.0814
5.27	26.16	0	3.6	1.74	0.86673	0.87	0.36516	-1.0526	1.05	0.41929
4.68	29	0	2.26	1.72	-0.561	0.56	0.11629	-1.414	1.41	0.96026
3.97	28.19	1	3.28	3.29	1.00613	1.01	0.45793	0.94694	0.95	0.38671
4.7	29.5	0	3.29	4.35	0.46574	0.47	0.03529	1.22695	1.23	0.75985
4.65	30.76	0	1.76	3.17	-1.0824	1.08	0.68436	-0.158	0.16	-0.2053
3.95	25.92	1	1.74	2.76	-0.512	0.51	-0.0984	0.54393	0.54	-0.06
5.39	29.43	1	1.78	2.76	-0.3676	0.37	-0.0988	0.21117	0.21	-0.291
4.93	27.44	0	2.74	2.93	-0.0401	0.04	-0.4384	-0.0307	0.03	-0.5111
3.66	29.17	1	2.33	3.18	0.01542	0.02	-0.5168	0.69193	0.69	0.21274
4.63	27.38	0	3.24	2.87	0.43113	0.43	-0.0591	-0.0559	0.06	-0.4957
4.61	32.12	1	2.37	3.23	0.11768	0.12	-0.3023	0.46341	0.46	0.07733
5.14	26.95	1	2.76	2.42	0.61395	0.61	0.07189	0.16088	0.16	-0.469
2.08	24.97	1	1.35	2.68	-1.0755	1.08	0.37591	0.53706	0.54	-0.0378
3.04	26.49	0	2.99	3.91	0.03445	0.03	-0.5339	1.0586	1.06	0.52559
4.7	28.1	0	2.2	2.98	-0.6096	0.61	0.14118	-0.0727	0.07	-0.4172
4.49	27.07	0	3.55	2.8	0.73064	0.73	0.22723	-0.0788	0.08	-0.4917
4.44	28.26	1	2.08	2.58	-0.1485	0.15	-0.3819	0.16119	0.16	-0.3711
4.5	29.16	1	1.89	1.43	-0.3421	0.34	-0.1619	-1.0845	1.08	0.5941
3.3	27.36	0	3.18	3.06	0.24083	0.24	-0.2952	0.13658	0.14	-0.3742
5.11	27.89	1	2.42	2.7	0.26114	0.26	-0.2565	0.33322	0.33	-0.2456
4.7	25.83	0	2.73	3.16	-0.0557	0.06	-0.4741	0.35108	0.35	-0.2506

4.9	28.93	0	2.36	2.86	-0.4387	0.44	-0.0005	-0.2625	0.26	-0.2041
4.14	27.67	0	3.93	3.35	1.07	1.07	0.57095	0.43717	0.44	-0.1102
4.23	30.51	0	2.31	3.88	-0.571	0.57	0.15191	0.6079	0.61	0.22885
5	29	0	4.89	3.3	2.10043	2.1	1.66662	0.31346	0.31	-0.2356
4.49	26.75	0	2.82	2.45	0.004	0	-0.5081	-0.4399	0.44	-0.1201
3.18	30.22	0	2.62	3.25	-0.361	0.36	-0.1016	0.02589	0.03	-0.3439
4.97	27.31	1	3.26	1	1.09349	1.09	0.55541	-1.2643	1.26	0.63817
5.5	31.33	0	2.89	3.02	0.12504	0.13	-0.2287	-0.3004	0.3	-0.1014
3.14	27.93	1	1.88	1.99	-0.4726	0.47	-0.1109	-0.4051	0.41	-0.0955
5.62	27.15	0	2.47	3.57	-0.2393	0.24	-0.2236	0.61928	0.62	0.05353
3.4	26.59	1	1.65	1	-0.663	0.66	0.05211	-1.2826	1.28	0.72592
4.08	26.59	1	2.08	1	-0.1663	0.17	-0.4215	-1.2604	1.26	0.66935
3.66	29.5	0	3.5	3.07	0.5737	0.57	0.10792	-0.0381	0.04	-0.4048
4.04	28.08	0	3.2	2	0.32589	0.33	-0.1655	-0.9924	0.99	0.4888
3.58	27.02	1	2.7	1.5	0.40014	0.4	-0.193	-0.7644	0.76	0.18601
5.63	28.76	1	2.71	2.42	0.59303	0.59	0.11665	-0.0139	0.01	-0.5536
2.94	26.33	1	3.14	2.69	0.78458	0.78	0.15101	0.51738	0.52	-0.0849
4.42	25.01	1	1.71	1.8	-0.4863	0.49	-0.1327	-0.3335	0.33	-0.3215
2.56	27.63	1	3.15	2.65	0.74365	0.74	0.13239	0.35662	0.36	-0.1805
4.63	28.81	0	2.56	3.16	-0.2639	0.26	-0.1876	0.06096	0.06	-0.409
3.14	26.8	0	3.45	3.72	0.50101	0.5	-0.0556	0.86505	0.87	0.32697
5.32	27.69	1	2.14	3.14	0.00384	0	-0.5121	0.77562	0.78	0.19134
4.91	27.37	0	3.19	3.65	0.40871	0.41	-0.0723	0.72134	0.72	0.16252
3.89	25.65	0	3.2	2.4	0.33667	0.34	-0.2256	-0.363	0.36	-0.2373
4.3	28.56	0	2.45	2.48	-0.4036	0.4	-0.0659	-0.6007	0.6	0.13379
2.77	26.62	1	1.5	2.58	-0.8751	0.88	0.24365	0.288	0.29	-0.2437
3.09	27.2	0	1.68	2.96	-1.2781	1.28	0.73065	-0.0324	0.03	-0.4299
4.38	27.57	0	2.29	3.28	-0.5454	0.55	0.05179	0.28329	0.28	-0.222
3.26	30.19	0	2.84	3.48	-0.1328	0.13	-0.3279	0.2709	0.27	-0.1097
3.64	26.76	0	3.54	2.87	0.64049	0.64	0.09981	0.02239	0.02	-0.5352
3.58	27.03	1	2.42	2.32	0.12003	0.12	-0.4728	0.03886	0.04	-0.53
4.73	29.95	0	1.88	2.75	-0.946	0.95	0.52879	-0.4951	0.5	0.0918
2.64	27.05	1	1.5	1.76	-0.8924	0.89	0.26816	-0.5721	0.57	0.06221
4.51	27.64	0	2.24	3.54	-0.5834	0.58	0.09608	0.53348	0.53	0.02883
3.53	29	0	3.31	2.7	0.37619	0.38	-0.1076	-0.3713	0.37	-0.0823
5.02	26.03	0	3.51	2.8	0.75356	0.75	0.23998	0.0153	0.02	-0.613
4.22	28.28	0	2.21	2.53	-0.6486	0.65	0.16874	-0.5376	0.54	0.06927
3.91	28.18	1	3.01	1.64	0.73035	0.73	0.17984	-0.7172	0.72	0.16712



4.62	29.64	0	3.28	4.41	0.44642	0.45	0.01704	1.27344	1.27	0.81488
4.33	31	0	1.75	3.32	-1.1263	1.13	0.72391	-0.0302	0.03	-0.3132
4.01	25.98	1	1.98	2.71	-0.2668	0.27	-0.34	0.50164	0.5	-0.1094
5.3	29.7	1	1.6	2.57	-0.5592	0.56	0.09709	-0.0142	0.01	-0.4682
4.72	27.5	0	2.88	2.96	0.0787	0.08	-0.4053	0.00216	0	-0.5355
3.64	29.35	1	2.27	3.39	-0.0484	0.05	-0.4796	0.88165	0.88	0.4125
4.7	20.71	0	2.96	3.23	0.228	0.23	-0.4406	0.91641	0.92	0.09406
4.7	32.36	1	2.27	3.37	0.02399	0.02	-0.3865	0.57488	0.57	0.19936
5.09	27.03	1	2.7	2.85	0.5482	0.55	0.00662	0.5801	0.58	-0.043
3.14	25.22	1	1.38	2.44	-0.9441	0.94	0.2873	0.272	0.27	-0.3252
2.94	26.49	0	2.54	3.54	-0.4254	0.43	-0.1464	0.6635	0.66	0.14814
5.03	28.31	0	2.07	2.46	-0.7094	0.71	0.2579	-0.6208	0.62	0.13403
5.16	27.47	0	2.01	2.26	-0.7478	0.75	0.27799	-0.7455	0.75	0.22177
4.96	28.53	1	2.43	2.8	0.2497	0.25	-0.2557	0.37394	0.37	-0.174
4.65	26.34	1	1.58	3.05	-0.6077	0.61	0.03251	0.78322	0.78	0.18101
3	27.29	0	3.5	3.18	0.53213	0.53	-0.0159	0.28214	0.28	-0.233
5.25	28.07	0	2.44	2.77	-0.3153	0.32	-0.1352	-0.268	0.27	-0.2474
4.3	26.04	0	2.69	3.14	-0.1372	0.14	-0.4006	0.31025	0.31	-0.2694
5	29.13	0	2.14	2.75	-0.6509	0.65	0.22065	-0.404	0.4	-0.05
3.99	27.84	0	2.85	3.21	-0.0265	0.03	-0.473	0.22064	0.22	-0.28
4.62	30.65	0	3.1	4.14	0.25582	0.26	-0.1462	0.89813	0.9	0.48749
3.97	29.98	0	2.96	2.5	0.05908	0.06	-0.3832	-0.6847	0.68	0.27016
4.08	27	0	2.73	2.08	-0.1289	0.13	-0.3904	-0.8373	0.84	0.30286
2.83	30.36	0	2.62	3.21	-0.3968	0.4	-0.0739	-0.0262	0.03	-0.3273
4.91	27.32	1	3.31	1.39	1.1375	1.14	0.59765	-0.8722	0.87	0.24669
4.9	31.49	1	2.89	2.87	0.67275	0.67	0.24553	0.19124	0.19	-0.2467
3.26	28.03	1	1.65	2.53	-0.6919	0.69	0.11521	0.11215	0.11	-0.3804
5.48	27.37	1	2.37	3.44	0.2529	0.25	-0.2662	1.11827	1.12	0.50838
4	26.74	1	1.5	2.25	-0.7557	0.76	0.16925	-0.057	0.06	-0.5065
4.34	26.72	1	1.56	2	-0.6621	0.66	0.08668	-0.3028	0.3	-0.2737
3.14	30	0	3.5	3.18	0.51742	0.52	0.04753	0.02641	0.03	-0.3801
3.89	28.14	1	3.19	2.52	0.9088	0.91	0.35653	0.17682	0.18	-0.3802
3.95	27.13	1	2.84	1	0.57529	0.58	-0.0023	-1.268	1.27	0.67854
5.75	29	1	2.69	2.36	0.58229	0.58	0.11648	-0.098	0.1	-0.4625
2.83	26.44	1	3.1	2.7	0.73263	0.73	0.09831	0.51509	0.52	-0.0781
4.2	25.08	1	1.62	2.33	-0.5987	0.6	-0.026	0.18553	0.19	-0.457
2.3	27.68	1	3.23	2.63	0.79761	0.8	0.17888	0.33721	0.34	-0.1927
4.77	29.11	0	2.65	3.19	-0.1633	0.16	-0.2754	0.06736	0.07	-0.3972



3	26.8	0	3.59	3.52	0.62727	0.63	0.06594	0.67338	0.67	0.13492
5.09	27.57	1	2.05	2.14	-0.1075	0.11	-0.4195	-0.2175	0.22	-0.362
4.74	27.4	0	3.39	2.43	0.59171	0.59	0.10573	-0.4897	0.49	-0.0693
3.71	25.74	0	3.3	2.58	0.41806	0.42	-0.1479	-0.1853	0.19	-0.4091
4.47	28.74	0	2.36	2.38	-0.4789	0.48	0.01999	-0.7233	0.72	0.26168
2.64	27	0	3.83	2.69	0.82985	0.83	0.2617	-0.1608	0.16	-0.3664
3	27.47	0	2.61	3.17	-0.3598	0.36	-0.1834	0.20494	0.2	-0.2737
4.56	27.7	0	2.36	3.37	-0.4591	0.46	-0.0249	0.36445	0.36	-0.1431
3.37	30.38	0	2.8	3.41	-0.164	0.16	-0.2878	0.18041	0.18	-0.1943
5	26.11	0	3.48	2.09	0.72076	0.72	0.20866	-0.7039	0.7	0.08044
3.81	27.2	1	2.45	2.25	0.17082	0.17	-0.4096	-0.0462	0.05	-0.5235
4.74	30.15	0	2.15	3.07	-0.6772	0.68	0.26566	-0.1788	0.18	-0.2253
3.09	27.12	1	1.3	1	-1.049	1.05	0.44192	-1.3514	1.35	0.83742
4.29	27.72	0	2.15	3.42	-0.6958	0.7	0.20321	0.40153	0.4	-0.0903
3.58	28.91	0	3.24	2.93	0.31204	0.31	-0.1724	-0.1369	0.14	-0.3196
4.74	30	0	3.36	4.43	0.53442	0.53	0.11887	1.26368	1.26	0.81391
4.16	28.34	0	2.04	2.4	-0.8251	0.83	0.34485	-0.6827	0.68	0.22417
3.99	28.3	1	3.15	2.11	0.87694	0.88	0.33239	-0.2508	0.25	-0.3012
3.83	26.91	0	3.55	2.91	0.66756	0.67	0.13739	0.04825	0.05	-0.5092
4.43	29.02	0	2.6	3.18	-0.2457	0.25	-0.2069	0.06404	0.06	-0.3925
3.97	26.03	1	1.85	2.78	-0.4012	0.4	-0.2055	0.55971	0.56	-0.0439

**LAMPIRAN 6**  
**OUTPUT HASIL PENELITIAN DATA AWAL**

1. DESKRIPSI HASIL PENELITIAN

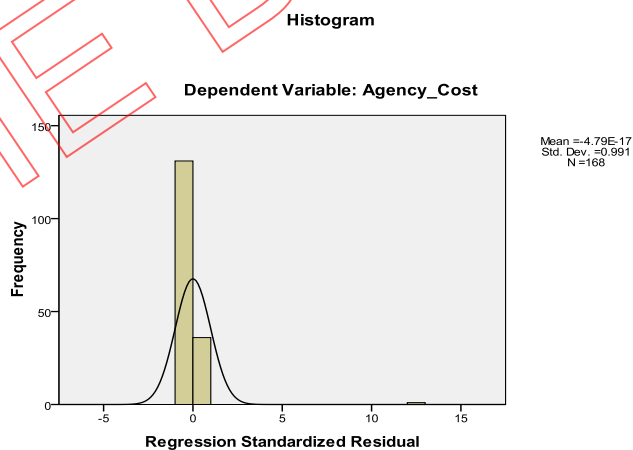
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur_Modal	168	8.00	745.00	97.4226	85.46088
UKuran_Perusahaan	168	20.71	32.36	27.8899	1.63755
Kepemilikan_Manajerial	168	.00	1.00	.4107	.49343
Agency_Cost	168	.06	17035.93	120.6289	1313.49434
Kinerja_Perusahaan	168	.00	83.72	18.1104	14.23175
Valid N (listwise)	168				

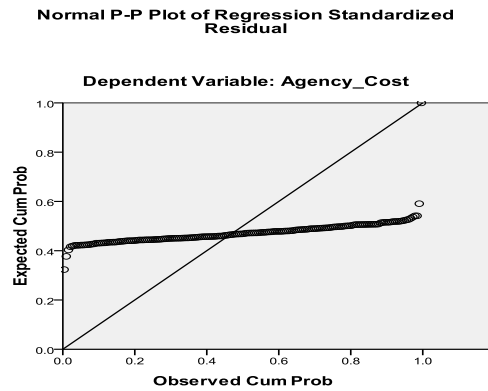
2. UJI ASUMSI KLASIK I

a. Normalitas

1) Grafik Histogram



2) Normal P-P Plot



3) Kolmogorov-Smirnov

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Agency_Cost
N		168
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	120.6289
	Std. Deviation	1313.49434
Most Extreme Differences	Absolute	.502
	Positive	.502
	Negative	-.463
Kolmogorov-Smirnov Z		6.510
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

b. Multikolinearitas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1006.735	1774.909		.567	.571		
	Struktur_Modal	.619	1.206	.040	.513	.608	.983	1.018
	UKuran_Perusahaan	-30.982	63.473	-.039	-.488	.626	.966	1.035
	Kepemilikan_Majerial	-200.427	208.932	-.075	-.959	.339	.982	1.018

a. Dependent Variable: Agency\_Cost

c. Heteroskedastisitas

1) Scatterplot



2) Uji Glejser

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1527.146	1730.468		.883	.379		
	Struktur_Modal	1.128	1.176	.075	.960	.339	.983	1.018
	UKuran_Perusahaan	-45.981	61.884	-.058	-.743	.459	.966	1.035
	Kepemilikan_Manajerial	-319.721	203.701	-.122	-1.570	.118	.982	1.018

a. Dependent Variable: abs\_ut1

d. Autokorelasi (Uji Durbin-Watson)

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.087 <sup>a</sup>	.008	-.011	1320.44471	1.983

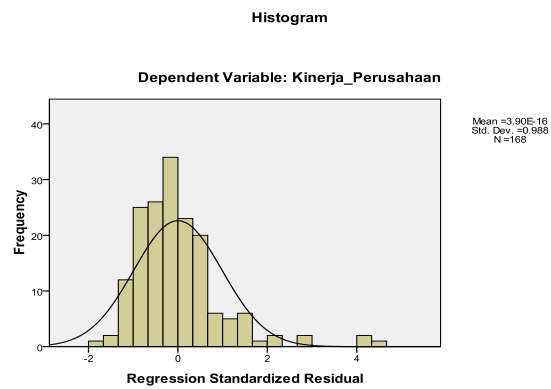
a. Predictors: (Constant), Kepemilikan\_Manajerial, Struktur\_Modal, UKuran\_Perusahaan

b. Dependent Variable: Agency\_Cost

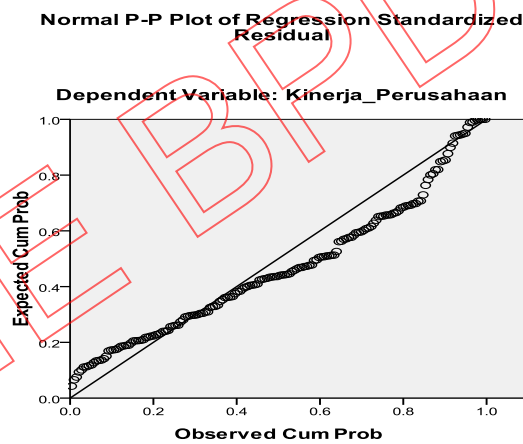
### 3. UJI ASUMSI KLASIK II

#### a. Normalitas

##### 1) Grafik Histogram



##### 2) Normal P-P Plot



### 3) Kolmogorov-Smirnov

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Kinerja_Perusahaan
N		168
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	18.1104
	Std. Deviation	14.23175
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.102
Kolmogorov-Smirnov Z		1.437
Asymp. Sig. (2-tailed)		.032

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### b. Multikolinieritas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-41.092	17.727		-2.318	.022		
	Struktur_Modal	-.013	.012	-.075	-1.041	.299	.981	1.019
	UKuran_Perusahaan	2.283	.634	.263	3.602	.000	.965	1.036
	Kepemilikan_Manajerial	-7.887	2.091	-.273	-3.773	.000	.977	1.024
	Agency_Cost	-2.165E-5	.001	-.002	-.028	.978	.992	1.008

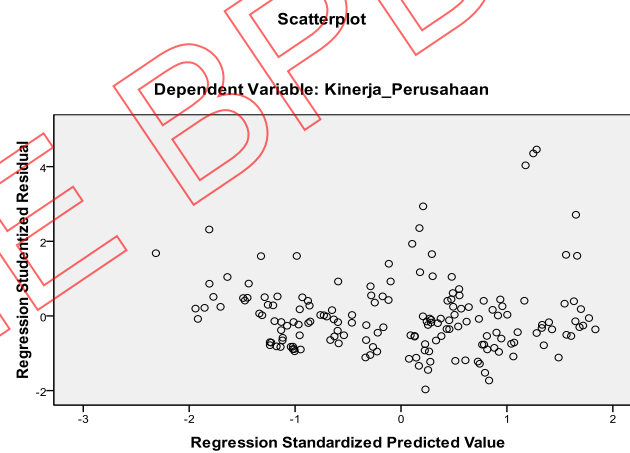
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-41.092	17.727		-2.318	.022		
	Struktur_Modal	-.013	.012	-.075	-1.041	.299	.981	1.019
	UKuran_Perusahaan	2.283	.634	.263	3.602	.000	.965	1.036
	Kepemilikan_Manajerial	-7.887	2.091	-.273	-3.773	.000	.977	1.024
	Agency_Cost	-2.165E-5	.001	-.002	-.028	.978	.992	1.008

a. Dependent Variable: Kinerja\_Perusahaan

c. Heteroskedastisitas

1) Scatterplot





2) Uji Glejser

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	18.485	12.259		1.508	.134		
	Struktur_Modal	.008	.008	.077	1.005	.316	.981	1.019
	UKuran_Perusahaan	-.295	.438	-.052	-.674	.501	.965	1.036
	Kepemilikan_Manajerial	-4.728	1.446	-.250	-3.270	.001	.977	1.024
	Agency_Cost	.000	.001	-.085	-1.122	.264	.992	1.008

a. Dependent Variable: abs\_ut2

d. Autokorelasi (Uji Durbin-Watson)

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.404 <sup>a</sup>	.163	.143	13.17520	1.805

a. Predictors: (Constant), Agency\_Cost, UKuran\_Perusahaan, Struktur\_Modal, Kepemilikan\_Manajerial

b. Dependent Variable: Kinerja\_Perusahaan

## LAMPIRAN 7

### OUTPUT HASIL PENELITIAN DATA OLAHAN

#### 4. DESKRIPSI HASIL PENELITIAN

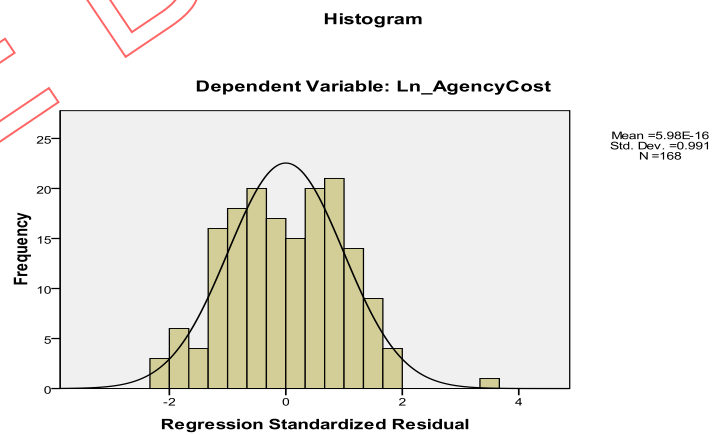
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ln_StrukturModal	168	2.08	6.61	4.2333	.86637
Ln_UkuranPerusahaan	168	20.71	32.36	27.8948	1.62779
Kepemilikan_Manajerial	168	.00	1.00	.4167	.49448
Ln_AgencyCost	168	.84	4.89	2.5998	.68969
Ln_KinerjaPerusahaan	168	.00	5.33	2.7365	.79213
Valid N (listwise)	168				

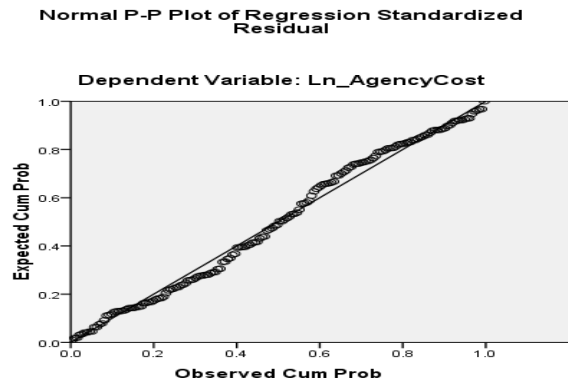
#### 5. UJI ASUMSI KLASIK I

##### e. Normalitas

##### 4) Grafik Histogram



5) Normal P-P Plot



6) Kolmogorov-Smirnov

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Ln_AgencyCost
N		168
Normal Parameters <sup>a, b</sup>	Mean	2.5998
	Std. Deviation	.68969
Most Extreme Differences	Absolute	.058
	Positive	.038
	Negative	-.058
Kolmogorov-Smirnov Z		.746
Asymp. Sig. (2-tailed)		.634

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

f. Multikolinieritas

Coefficients<sup>a</sup>

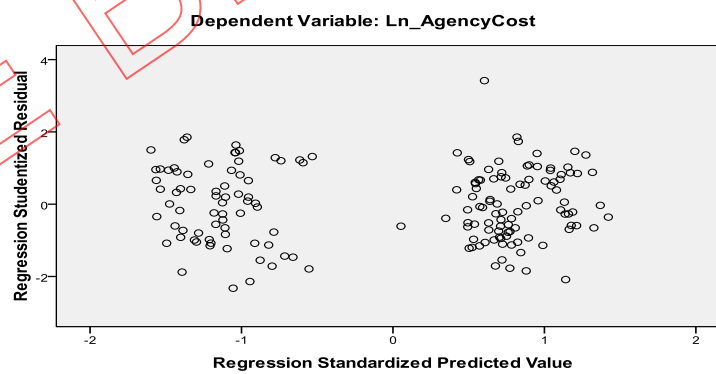
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.976	.841		3.538	.001		
	Ln_StrukturModal	-.098	.056	-.123	-1.748	.082	.971	1.030
	Ln_UkuranPerusahaan	.010	.030	.025	.348	.728	.955	1.047
	Kepemilikan_Manajerial	-.608	.098	-.436	-6.222	.000	.983	1.017

a. Dependent Variable: Ln\_AgencyCost

g. Heteroskedastisitas

1) Scatterplot

Scatterplot



2) Uji Glejser

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.389	.448		3.100	.002		
	Ln_StrukturModal	-.034	.030	-.088	-1.135	.258	.971	1.030
	Ln_UkuranPerusahaan	-.027	.016	-.132	-1.687	.093	.955	1.047
	Kepemilikan_Manajerial	.057	.052	.085	1.103	.272	.983	1.017

a. Dependent Variable: abs\_ut1

h. Autokorelasi (Uji Durbin-Watson)

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.456 <sup>a</sup>	.208	.193	.61951	2.067

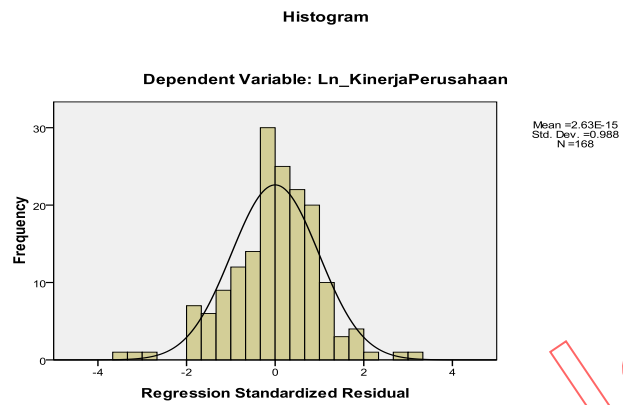
a. Predictors: (Constant), Kepemilikan\_Manajerial, Ln\_StrukturModal, Ln\_UkuranPerusahaan

b. Dependent Variable: Ln\_AgencyCost

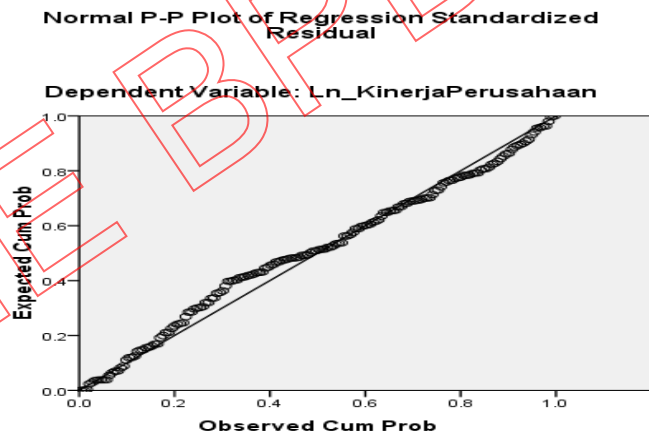
## 6. UJI ASUMSI KLASIK II

### e. Normalitas

#### 1) Grafik Histogram



#### 2) Normal P-P Plot



3) Kolmogorov-Smirnov

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Ln_KinerjaPerusahaan
N		168
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	2.7365
	Std. Deviation	.79213
Most Extreme Differences	Absolute	.085
	Positive	.068
	Negative	-.085
Kolmogorov-Smirnov Z		1.102
Asymp. Sig. (2-tailed)		.176

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

f. Multikolinieritas

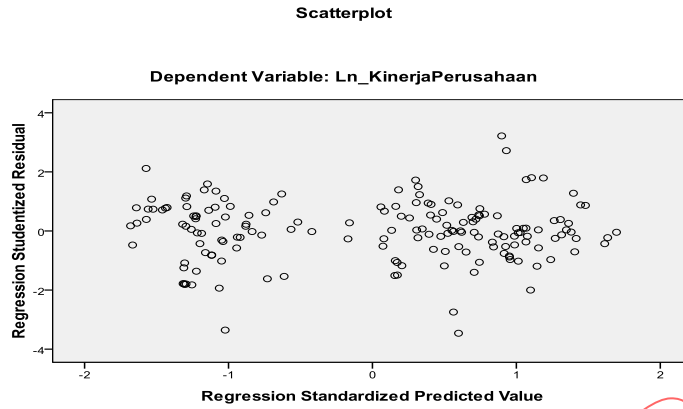
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.515	1.005		.513	.609		
	Ln_StrukturModal	.003	.065	.003	.046	.963	.953	1.049
	Ln_UkuranPerusahaan	.094	.035	.194	2.715	.007	.955	1.048
	Kepemilikan_Manajerial	-.655	.125	-.409	-5.234	.000	.796	1.257
	Ln_AgencyCost	-.056	.090	-.049	-.628	.531	.792	1.262

a. Dependent Variable: Ln\_KinerjaPerusahaan

g. Heteroskedastisitas

1) Scatterplot



2) Uji Glejser

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.448	.662		2.185	.030		
	Ln_StrukturModal	.030	.043	.055	.695	.488	.953	1.049
	Ln_UkuranPerusahaan	-.042	.023	-.144	-1.820	.071	.955	1.048
	Kepemilikan_Manajerial	.061	.083	.064	.736	.463	.796	1.257
	Ln_AgencyCost	.033	.059	.048	.550	.583	.792	1.262

a. Dependent Variable: abs\_ut2



h. Autokorelasi (Uji Durbin-Watson)

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.457 <sup>a</sup>	.209	.189	.71324	1.926

a. Predictors: (Constant), Ln\_AgencyCost, Ln\_UkuranPerusahaan, Ln\_StrukturModal, Kepemilikan\_Manajerial

b. Dependent Variable: Ln\_KinerjaPerusahaan

STIE BPD Jateng

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama: Emi Astawati

Tempat dan Tanggal Lahir: Magelang, 22 Februari 1990

Alamat : Sanden, Jl. Jeruk Barat III No.17 RT.05 RW.09  
Kel. Kramat Selatan Kec. Magelang Utara 56115  
Kota Magelang

Telepon : 085726188896

Status : Belum menikah

Jenis Kelamin : Perempuan

Agama : Islam

Kewarganegaraan : Indonesia

Email : [Female.Flash@gmail.com](mailto:Female.Flash@gmail.com)

Pendidikan Formal :

1. 1995-1996 TK. Tunas Harapan I Magelang
2. 1996-2002 SDN Kramat 04 Magelang
3. 2002-2005 SMP Taranita Magelang
4. 2005-2008 SMAN 04 Magelang
5. 2008-2012 STIE Bank BPD Jateng Semarang

Semarang, Mei 2012

Emi Astawati