

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Saat ini pesatnya perkembangan dunia usaha menimbulkan persaingan yang sangat ketat diantara para pelaku usaha. Mereka semua berlomba-lomba untuk menjadi yang terbaik di bidangnya. Banyak sekali alasan-alasan yang mendasari perusahaan melakukan go public, salah satunya untuk meningkatkan citra dari perusahaan. Bisa dilihat faktanya, rata rata perusahaan yang go public merupakan perusahaan perusahaan yang cukup terkenal. Namun alasan yang paling sering mendasari suatu perusahaan yaitu perusahaan membutuhkan persediaan modal yang besar dengan biaya modal yang minimalis, hal itu dapat dilakukan dengan cara menjual saham perusahaan kepada publik (go public).

Tujuan didirikannya perusahaan selain untuk mendapatkan laba, yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dimana kesejahteraannya dapat ditingkatkan melalui kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan juga bermakna bagi konsumen, komunitas, karyawan, dan pemasok.

Pada perusahaan terdapat peranan penting seorang manajer yang mempunyai kewajiban untuk mamksimumkan kesejahteraan para pemegang saham, namun disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimumkan kesejahteraan mereka. Penyatuan kepentingan pihak-pihak ini seringkali menimbulkan masalah yang disebut masalah keagenan (agency

problem). Agency problem adalah pertentangan kepentingan yang dapat timbul antara pemegang saham dengan manajemen.

Pemilik sebagai pemasok modal perusahaan mendelegasikan kewenangan atas pengelolaan perusahaan kepada profesional managers. Akibatnya, kewenangan untuk menggunakan sumber daya perusahaan sepenuhnya ada di tangan pihak manajemen. Pemegang saham mengharapkan manajemen bertindak secara profesional dalam mengelola perusahaan. Setiap keputusan yang diambil seharusnya didasarkan pada kepentingan pemegang saham dan sumber daya yang ada digunakan semata-mata untuk kepentingan pertumbuhan nilai perusahaan. Meskipun demikian, yang sering terjadi adalah bahwa keputusan dan tindakan yang diambil oleh manajemen tidak semata-mata untuk kepentingan perusahaan tapi juga untuk kepentingan para eksekutif dan merugikan perusahaan. Dengan kata lain, manajemen mempunyai agenda kepentingan yang berbeda dengan kepentingan pemilik (kusmuwati & Riyanto, 2005).

Manajer sebagai pengelola perusahaan mempunyai tujuan yang berbeda terutama dalam hal peningkatan prestasi individu dan kompensasi yang akan diterima. Jika manajer perusahaan melakukan tindakan-tindakan yang mementingkan diri sendiri dengan mengabaikan kepentingan investor, maka akan menyebabkan jatuhnya harapan para investor tentang pengembalian (return) atas investasi yang telah mereka tanamkan (Almilia & Sifa, 2005).

Penyebab konflik antara manajer dan pemegang saham diantaranya yaitu adanya pembuatan keputusan yang terkait dengan aktivitas pencarian dana dan pembuatan keputusan tentang bagaimana dana yang diperoleh tersebut

diinvestasikan. Untuk mengantisipasi timbulnya kesempatan bagi pihak manajemen melakukan tindakan yang merugikan pemegang saham dapat dilakukan dengan cara, yaitu monitoring dan bonding. Monitoring merupakan pengawasan yang dilakukan oleh investor luar, sedangkan bonding merupakan pembatasan pembatasan yang dilakukan oleh pihak manajer sendiri dalam mengambil tindakan. Dan mekanisme ini akan memunculkan yang disebut dengan *agency cost*.

Menurut (Jensen & Meckling, 1976) dalam Weston dan Eugene (1989) definisi dari biaya keagenan (*agency cost*) adalah biaya yang berkaitan dengan pemantauan tindakan manajemen guna menjamin agar tindakan tersebut konsisten dengan kesepakatan kontrak diantara manajer, pemegang saham, dan kreditor.

Terdapat beberapa alternatif yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost*, antara lain: (1) mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham dengan mengikutsertakan manajer untuk memiliki saham perusahaan tersebut (*insider ownership*), (2) meningkatkan dividen payout ratio, (3) meningkatkan pendanaan dari utang, dan (4) meningkatkan kepemilikan institusional.

Menurut (Jensen & Meckling, 1976) dalam Faisal (2005) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme corporate governance utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan.

Besar kecilnya jumlah kepemilikan ekuitas dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Perusahaan dengan jumlah kepemilikan ekuitas yang besar

seharusnya mempunyai konflik keagenan yang rendah dan biaya keagenan yang rendah pula. Crutchley dan Hansen (1989), Bathala, Moon dan Rao (1994) dalam Fuad (2005) menyimpulkan bahwa level kepemilikan insider yang lebih tinggi dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan.

Dengan keterlibatan manajemen dalam kepemilikan dalam perusahaan, maka manajemen akan merasakan risiko yang ditanggung pemilik atas keputusan – keputusan bisnis yang diambilnya. Proporsi kepemilikan saham yang dimiliki manajer dapat mempengaruhi kebijakan – kebijakan perusahaan, selain itu kepemilikan kepemilikan manajerial mensejajarkan kepentingan manajemen dan prinsipal sehingga pihak manajemen akan merasakan konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Selain kepemilikan manajerial di dalam sebuah perusahaan terdapat kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusional. Kepemilikan institusional yaitu keadaan dimana institusi (baik pihak swasta maupun pemerintah) memiliki saham dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional yang tinggi memungkinkan dikendalikannya perilaku manajer agar tidak berusaha memaksimalkan dirinya sendiri karena kepemilikan ini mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung/ melarang tindakan/ keputusan manajemen, sehingga akan mengurangi *agency cost* perusahaan.

Selain struktur kepemilikan, struktur modal juga dapat menurunkan *agency cost*. Perusahaan dapat didanai dengan hutang dan ekuitas. Komposisi penggunaan hutang dan ekuitas ini tergambar dalam struktur modal. Penggunaan hutang diistilahkan dengan financial leverage (pengungkit keuangan). Hutang

(debt) yang dimaksud adalah hutang untuk pendanaan perusahaan yang tidak selalu sama dengan tagihan (payable). Hutang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak. Artinya beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil dan akibatnya pajak semakin kecil. Sedangkan jika pendanaan menggunakan ekuitas, maka tidak terdapat beban yang dapat mengurangi pajak perusahaan.

Penggunaan hutang dalam struktur modal dapat mencegah pengeluaran perusahaan yang tidak penting dalam memberi dorongan pada manajer untuk mengoperasikan perusahaan dengan lebih efisien. Hal tersebut menyebabkan *agency cost* berkurang. Penggunaan hutang yang tinggi dalam struktur modal mungkin mempengaruhi perilaku manajer. Dalam hal ini adanya hutang akan dapat mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajer untuk membiayai kegiatan yang tidak optimal sehingga dapat menghindari investasi yang tidak menguntungkan. Perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar sejumlah beban bunga secara periodik. Kondisi ini menyebabkan manajer bekerja keras untuk meningkatkan laba sehingga dapat memenuhi kewajiban dari penggunaan hutang. Dengan demikian, hutang dapat mengurangi konflik kepentingan yang terjadi dalam suatu perusahaan, sehingga dapat menurunkan *agency cost*.

Meskipun penggunaan hutang dapat menurunkan *agency cost* tetapi beban bunga yang sangat besar akan menimbulkan masalah kesulitan keuangan yang menyebabkan kinerja menurun. Namun demikian beban bunga juga merupakan pengurang pajak yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dikutip dari Indonesia Investments, Indonesia adalah negara yang memiliki potensi ekonomi yang tinggi, potensi yang mulai diperhatikan dunia internasional. Indonesia – ekonomi terbesar di Asia Tenggara – memiliki sejumlah karakteristik yang menempatkan negara ini dalam posisi yang bagus untuk mengalami perkembangan ekonomi yang pesat. Selain itu, dalam beberapa tahun terakhir ada dukungan kuat dari pemerintah pusat untuk mengekang ketergantungan Indonesia pada ekspor komoditas (mentah), sekaligus meningkatkan peran industri manufaktur dalam perekonomian.

Meski pemerintah Indonesia ingin mengurangi ketergantungan tradisional pada ekspor komoditas mentah dan meningkatkan peran industri manufaktur, itu adalah jalan yang sulit terutama karena sektor swasta masih tetap ragu – ragu untuk berinvestasi. Tetapi transformasi ini penting karena penurunan harga komoditas setelah tahun 2011 telah berdampak drastis pada Indonesia. Kinerja ekspor Indonesia melemah signifikan, menyiratkan penerimaan devisa yang lebih sedikit dan daya beli masyarakat jadi berkurang, sehingga menyebabkan perlambatan ekonomi.

Dikutip dari OKEZONE.com bahwa Indonesia meminta Jepang lebih meningkatkan investasi disektor industri baja hulu, seperti produk crude steel baik dalam bentuk slab maupun billet. Bahan baku tersebut banyak dibutuhkan dalam proyek infrastruktur didalam negeri dan menunjang sektor industri lainnya.

Kemenperin mencatat, selama tahun 2016, Jepang merupakan investor terbesar kedua di Indonesia dengan nilai mencapai USD 5,4 miliar, namun penanaman modal tersebut lebih banyak disektor infrastruktur seperti pembangkit

listrik dan alat transportasi masal. Sehingga ia berharap, investasi baru dari Jepang bisa menjadikan Indonesia sebagai basis manufaktur yang siap memasuki pasar domestik, ASEAN dan dunia.

Terkait investasi, Pemerintah Indonesia memberikan kemudahan bagi para investor yang menanamkan modalnya di Indonesia, antara lain dalam bentuk keringanan pajak berupa *tax holiday* dan *tax allowance* serta bea masuk untuk mesin produksi dan bahan baku.

Selain potensi pasar ASEAN, Indonesia juga membutuhkan sekitar USD235 miliar untuk pembangunan infrastruktur dan perumahan sehingga membuat kebutuhan besi dan baja konstruksi meningkat sebesar 8,5% per tahun.

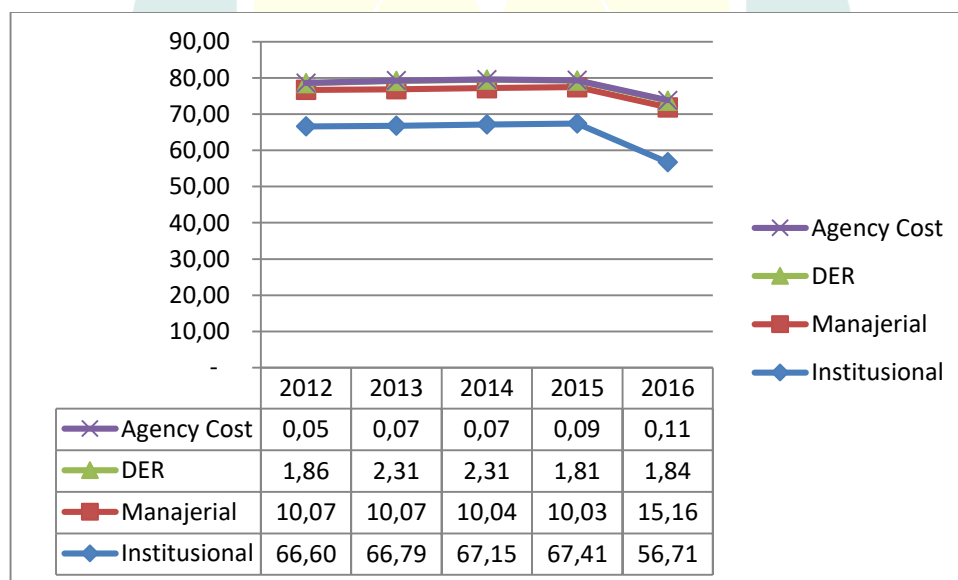
Untuk itu, dalam upaya menambah investasi di sektor industri baja, Kemenperin mendorong program pengembangan klaster industri baja di Cilegon, Banten agar mampu memproduksi 10 juta ton baja pada tahun 2025. Selain itu, Kemenperin menargetkan dalam waktu lima tahun ke depan, telah tersedia empat juta ton baja stainless dari kawasan industri Morowali, Sulawesi Tengah.

Sebelumnya, Menteri Perindustrian Airlangga Hartato mengatakan, industri logam disebut sebagai *mother of industry* karena produk logam dasar merupakan bahan baku utama bagi kegiatan sektor industri lain, diantaranya industri otomotif, maritim, elektronika, serta permesinan dan peralatan pabrik.

Untuk itu, Kemenperin memacu pengembangan dan daya saing industri logam berbasis sumber daya lokal karena prospek sektor induk ini di masa mendatang masih cukup potensial. Dalam upaya melindungi dan mendorong pertumbuhan industri logam nasional, Kemenperin juga telah mendorong

pemberlakuan SNI wajib. Selain itu, pelaksanaan program Peningkatan Penggunaan Produk Dalam Negeri (P3DN). Upaya- upaya tersebut sekaligus untuk pengamanan pasar domestik, mengurangi ketergantungan produk impor, serta meningkatkan nilai tambah produk dalam negeri.

Berdasarkan fenomena tersebut, di dapat unit analisis dari penelitian ini yaitu industri logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana PT. Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu bursa yang menjadi acuan pasar modal Indonesia dengan jumlah emiten yang cukup banyak. Salah satunya adalah industri logam yang termasuk dalam sektor manufaktur. Hubungan antara struktur kepemilikan, struktur manajerial, dan struktur modal terhadap *agency cost* industri logam periode 2012-2016 ditunjukkan oleh grafik sebagai berikut:



Sumber : Data IDX (*Indonesia Stock Exchange*) data diolah kembali

Gambar 1. 1
Rata-rata *Agency Cost*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan DER Perusahaan Industri logam Periode 2012-2016

Pada gambar 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2012-2015 Kepemilikan Institusional mengalami kenaikan diikuti dengan kenaikan *agency cost*, ini menunjukkan bahwa terdapat gap antara teori dengan fenomena pada tahun 2012-2015. Sedangkan pada tahun 2015-2016 Kepemilikan Institusional mengalami penurunan, namun *Agency Cost* mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara Kepemilikan Institusional dengan *Agency Cost*. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputro dan Syafruddin (2012) bahwa tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap *agency cost* baik yang diukur dengan ATO (rasio perputaran asset) ataupun yang diukur dengan OGA (Operating general and administration). Namun sejalan dengan penelitian Hdiprajitno (2014) bahwa kepemilikan terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap *agency cost*, tetapi pengaruhnya itu positif bukan negatif.

Kepemilikan Manajerial pada tahun 2015-2016 mengalami peningkatan diikuti dengan peningkatan *Agency Cost*, ini menunjukkan bahwa terdapat gap antara teori dengan fenomena pada tahun 2015-2016. Sedangkan pada tahun 2013-2015 Kepemilikan Manajerial mengalami penurunan, namun *Agency Cost* mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara Kepemilikan Manajerial dengan *Agency Cost*. Berarti tidak semua Manajerial hanya mementingkan kebutuhan dirinya, bisa jadi apabila Kepemilikan Manajerial dinaikkan mungkin bisa mengurangi biaya keagenan (*Agency Cost*). Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadiprajitno (2014) bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap

agency cost. Namun menurut penelitian Dewi dan Ardiana (2014) bahwa terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan *agency cost* dimana peningkatan kepemilikan manajerial, akan meningkatkan biaya keagenan tetapi hubungan kedua variabel ini tidak linear melainkan kuadrik atau parabolik.

Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada tahun 2012-2013 dan 2015-2016 mengalami peningkatan diikuti dengan peningkatan *Agency Cost*, ini menunjukkan bahwa terdapat gap antara teori dengan fenomena pada tahun 2012-2013 dan 2015-2016. Sedangkan pada tahun 2014-2015 DER mengalami penurunan, namun *agency cost* mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) terhadap *Agency Cost*. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fachrudin (2011) dimana struktur modal itu memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *agency cost*. Namun hal ini sejalan dengan penelitian Jensen dan Meckling (1976) dimana penggunaan hutang menimbulkan pengawasan dari pihak luar atau bank, yang dapat memotivasi manajemen untuk mengoperasikan perusahaan lebih efisien. Dengan demikian *agency cost* berkurang dan kinerja perusahaan dapat meningkat.

Berdasarkan uraian diatas, dan penelitian yang masih kontradiktif peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Struktur Modal terhadap *Agency Cost* pada Industri Logam yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, *agency cost* ini sangat berpengaruh kepada perusahaan. Semakin tinggi *agency cost* yang dikeluarkan oleh perusahaan maka semakin besar pula permasalahan yang di dapat oleh perusahaan. Maka dari itu, perusahaan diharapkan bisa meminimalisir *agency cost* yang ada, salah satunya dengan cara meningkatkan struktur kepemilikan, dan struktur modal. Struktur kepemilikan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial, dan untuk Struktur Modalnya menggunakan *Debt to Equity Ratio*.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian – uraian yang telah dikemukakan, masalah pokok yang perlu diteliti dan dikaji dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh negatif Kepemilikan Institusional terhadap *Agency Cost* secara parsial pada perusahaan Sektor Logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2016?
2. Apakah terdapat pengaruh positif Kepemilikan Manajerial terhadap *Agency Cost* secara parsial pada perusahaan Sektor Logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2016?
3. Apakah terdapat pengaruh negatif Struktur Modal terhadap *Agency Cost* secara parsial pada perusahaan Sektor Logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2016?
4. Apakah terdapat pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Struktur Modal terhadap *Agency Cost* secara simultan

pada perusahaan Sektor Logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016?

D. Tujuan Penelitian

Secara umum tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh terhadap *agency cost* serta memberi jawaban atas pertanyaan penelitian yang ada, diantaranya:

1. Untuk mengetahui pengaruh negatif Kepemilikan Institusional terhadap *Agency Cost* secara parsial pada perusahaan sektor Logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh positif Kepemilikan Manajerial terhadap *Agency Cost* secara parsial pada perusahaan sektor Logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh negatif Struktur Modal terhadap *Agency Cost* secara parsial pada perusahaan sektor Logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2016.
4. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Struktur Modal terhadap *Agency Cost* secara silmutan pada perusahaan sektor Logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016.

E. Kegunaan Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan akan diperoleh informasi yang akurat dan relevan, serta dapat memberikan wawasan dan pengalaman bagi peneliti dalam menerapkan ilmu manajemen keuangan, terutama dalam memahami konsep

struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap *Agency Cost*. Secara garis besar penelitian ini dapat berguna untuk berbagai kalangan diantaranya:

1. Perusahaan

Bagi perusahaan dapat dijadikan gambaran mengenai faktor kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan struktur modal yang dapat menjadi acuan untuk meminimalisir *Agency Cost* yang ada didalam perusahaan, khususnya di dalam perusahaan logam agar kinerja yang berada di dalam perusahaan dapat mencapai hasil yang optimal, sehingga kebijakan yang dilakukan dapat mengurangi *agency cost*.

2. Investor

Bagi investor diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Karena semakin rendah *agency cost* maka kinerja perusahaan semakin baik.

3. Peneliti

Penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan struktur modal terhadap *Agency Cost* sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai kebijakan meminimalisir *agency cost*. Memberikan informasi tentang perkembangan kajian pengetahuan. Selain itu, dapat pula dijadikan sebagai bahan rujukan bila dikemudian hari ingin melakukan penelitian kembali dengan kajian yang sama seiring dengan kemajuan pendidikan.

F. Kerangka Pemikiran

Semua perusahaan mau perusahaan di bidang jasa ataupun manufaktur mempunyai tujuan yang sama yaitu memaksimalkan laba perusahaan dengan meminimalkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Untuk keberhasilan suatu perusahaan diperlukan manajemen keuangan yang tepat, dimana setiap keputusan dari manajemen keuangan dapat menentukan nilai dari perusahaan tersebut.

Kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dijadikan penilaian oleh pemegang saham dan berhubungan dengan pencapaian tujuan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Dengan mengetahui kinerja keuangan dari suatu perusahaan maka manajemen dapat menentukan keputusan yang tepat bagi keberlangsungan perusahaan dan tentu untuk mencapai tujuan dari suatu perusahaan.

Setiap perusahaan diharuskan untuk mempublikasikan laporan keuangannya, karena laporan keuangan dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan tersebut. Dimana laporan keuangan pun bisa dijadikan patokan untuk para investor agar bisa melihat kesehatan dari perusahaan tersebut, dan menjadi pertimbangan keputusan dalam berinvestasi. Namun dalam menginterpretasikan laporan keuangan dibutuhkan analisa agar laporan keuangan dapat menjadi informasi yang tepat dan akurat.

Terdapat jenis-jenis dari laporan keuangan yaitu: neraca, laporan laba rugi, dan laporan aliran kas. Didalam sebuah neraca salah satunya terdapat struktur kepemilikan dan struktur modal. Struktur kepemilikan terbagi dalam tiga jenis

yaitu kepemilikan institutional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan publik. Dalam penelitian ini hanya menggunakan kepemilikan institutional dan kepemilikan manajerial.

Dalam melaksanakan operasional perusahaan biasanya terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan manajer. Konflik yang terjadi antara pemilik perusahaan dengan manajer menimbulkan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan, biaya tersebut adalah biaya agensi (*agency cost*).

Selain struktur kepemilikan, didalam neraca terdapat struktur modal. Dimana struktur modal merupakan perimbangan penggunaan hutang dan modal sendiri dalam pendanaan perusahaan. Struktur modal dapat diformulasikan kedalam beberapa rasio, antara lain yaitu: *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long term Debt to Asset Ratio* (LDAR) dan *Equity to Asset Ratio* (EAR). Variabel struktur modal yang digunakan peneliti pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan perbandingan antara jumlah hutang dengan jumlah modal sendiri. Struktur modal merupakan variabel bebas yang menggambarkan proporsi hutang atas aktiva dan proporsi hutang atas ekuitas pemegang saham.

1. Pengaruh Kepemilikan Institutional terhadap *Agency Cost*

Di dalam perusahaan terdapat kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya (Tarjo, 2008)

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) dalam Saputro dan Syafruddin (2012), berpendapat bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi *agency cost* (Biaya Keagenan) yang diharapkan akan memberikan nilai tambah terhadap perusahaan.

Kepemilikan institusional yang tinggi memungkinkan dikendalikannya perilaku manajer agar tidak berusaha memaksimalkan kepentingan dirinya sendiri karena kepemilikan ini mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung / melarang tindakan keputusan Manajemen, di sini pihak institusi mengawasi sendiri bagaimana kinerja pengelola perusahaan dalam mengelola perusahaan nya, bahkan pemilik saham mempunyai wewenang untuk menerima atau menolak semua keputusan Manajemen dalam urusan mengenai pengelolaan perusahaan nya. Dengan pengawasan ini, dapat memperkecil kemungkinan adanya tindakan Manajemen yang tidak sesuai dengan perjanjian yang nantinya akan mengakibatkan timbulnya *agency conflict*, di mana hal tersebut akan mengakibatkan adanya *agency cost*. Dengan meningkatkan presentase saham kepemilikan institusional diharapkan dapat mengurangi *agency cost* yang berujung dengan peningkatan kinerja perusahaan tersebut.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Agency Cost*

Menurut Hadiprajitno (2014), besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan (*congruance*) kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Perusahaan dengan jumlah kepemilikan saham manajerial yang besar seharusnya

mempunyai konflik keagenan yang rendah dan biaya keagenan yang rendah pula. Konflik keagenan yang rendah dapat drefleksikan dari tingginya tingkat perputaran aktiva perusahaan.

Menurut Anggraini (2006) dalam Hadiprajitno (2014) semakin besar kepemilikan manajerial didalam perusahaan maka semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan kinerja perusahaan dan menghasilkan perputaran asset yang tinggi, dengan kata lain biaya kontrak dan pengawasan menjadi rendah.

Besar kecilnya jumlah kepemilikan Ekuitas dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara Menejemen dengan pemegang saham. Perusahaan dengan jumlah kepemilikan Ekuitas yang besar seharusnya mempunyai konflik keagenan yang rendah dan biaya keagenan yang rendah pula.

Dengan keterlibatan Menejemen dalam kepemilikan dalam perusahaan, maka Menejemen akan merasakan resiko yang ditanggung pemilik atas keputusan - keputusan bisnis yang di ambilnya. Proporsi kepemilikan saham yang dimiliki manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan, Selain itu kepemilikan manajerial mensejajarkan kepentingan Menejemen dan prinsipal sehingga pihak Menejemen akan merasakan konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap *Agency Cost*

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2002) dalam Immanuela (2014) perusahaan dalam melaksanakan operasinya dapat didanai dengan hutang dan

ekuitas. Komposisi penggunaan hutang dan ekuitas ini tergambar dalam struktur modal. Hutang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak, artinya beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil dan akibatnya pajak semakin kecil. Jika pendanaan menggunakan ekuitas, maka tidak terdapat beban yang dapat mengurangi pajak perusahaan.

Dalam Fachrudin (2011), Cao (2006) menyatakan bahwa dalam literature *finance*, Jensen dan Meckling (1976) adalah yang pertama menghubungkan *agency cost* dengan hutang dalam struktur modal. Penggunaan hutang dalam struktur modal dapat mencegah pengeluaran perusahaan yang tidak penting dan memberi dorongan pada manajer untuk mengoperasikan perusahaan dengan lebih efisien. Hal tersebut menyebabkan *agency cost* berkurang dan selanjutnya kinerja perusahaan diharapkan akan meningkat.

Perusahaan dapat di danai dengan hutang dan ekuitas. Komposisi penggunaan hutang dan Ekuitas ini tergambar dalam struktur modal. Penggunaan hutang dalam struktur modal dapat mencegah pengeluaran perusahaan yang tidak penting dalam memberi dorongan pada manajer untuk mengoperasikan perusahaan dengan lebih efisien. Hal tersebut menyebabkan Agency cost berkurang.

Meskipun penggunaan hutang dapat menurunkan *agency cost* tetapi beban bunga yang sangat besar akan menimbulkan masalah kesulitan keuangan yang

menyebabkan kinerja menurun. Namun demikian beban bunga juga merupakan pengurangan pajak yang meningkatkan nilai perusahaan.

G. Hasil Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap *agency cost* yang digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini. Penelitiannya antara lain:

Tabel 1. 1
Kajian Penelitian Sebelumnya

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Sumber	Hasil Penelitian	persamaan & perbedaan dengan penelitian
1	Khaira Amalia Fachrudin (2011)	Analisi Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan	Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol 13 No.1 ISSN 1411-0288	Struktur modal memiliki pengaruh signifikan positif terhadap <i>agency cost</i> , Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap <i>agency cost</i> , Tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal, ukuran perusahaan, dan <i>agency cost</i> terhadap kinerja perusahaan, Tidak terdapat pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui <i>agency cost</i> sebagai	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan Struktur Modal pada variabel x <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>agency cost</i> digunakan pada variabel x • variabel y yang berbeda • objek penelitian yang berbeda

				intervening variabel	
2	Intan Immanuela (2014)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost sebagai variabel Intervening terhadap kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	Widya Warta No.01 Tahun XXXVIII / Januari 2014 <i>Publisher:</i> Jurnal Online Unika Widya Mandala Madiun	kepemilikan manajerial, struktur ekuitas, dan ukuran tidak mempengaruhi biaya agensi baik secara langsung maupun tidak langsung Kepemilikan dan ukuran manajerial tidak mempengaruhi kinerja perusahaan melalui biaya agensi baik secara langsung maupun tidak langsung. . Namun ada beberapa pengaruh signifikan antara struktur ekuitas dan kinerja perusahaan	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • menggunakan Kepemilikan manajerial, dan struktur modal sebagai variabel x <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Y yang berbeda • Objek penelitian yang berbeda
3	Krisnauli, P.Basuki Hadiprajitno (2014)	Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Agency Cost (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2010-2012)	Jurnal Hasil Riset (www.e-jurnal.com)	ukuran dewan komisaris, ukuran komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya agensi. Besarnya dewan komisaris dan dewan komisaris independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan Agency Cost sebagai variabel Y • Menggunakan Struktur Kepemilikan sebagai variabel X <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pengukuran Agency Cost menggunakan Asset Turn Over • Objek Penelitian nya berbeda

4	Aga Nugroho Saputro, Muchamad syafuruddin (2012)	Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Biaya Keagenan	Dipenogoro Jurnal of Accounting	agensi. Hasil penelitian ini bahwa variabel yang mempengaruhi biaya agensi adalah komposisi dewan komisaris, kepemilikan pemerintah, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan kepemilikan terkonsentrasi.	<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • sama sama menggunakan struktur kepemilikan sebagai variabel X, dan biaya keagenan sebagai variabel Y <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • pengukuran biaya agensi menggunakan asset turn over • objek penelitian yang berbeda • menggunakan mekanisme corporate governance sebagai variabel X
5	Ni Luh Gede Emy Lestari Dewi; Putu Agus Ardiana (2014)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial pada Agency Cost perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012	e-jurnal Akuntansi Universitas Udayana vol 9 no.1 ISSN: 2302-8556	Hasil analisis bahwa peningkatan kepemilikan manajerial, akan meningkatkan biaya keagenan tetapi hubungan kedua variabel ini tidak linear melainkan kuadratik atau parabolik. Hasil yang lain menunjukkan biaya keagenan yang terjadi di perusahaan yang dikelola oleh manajer yang juga berstatus sebagai pemilik lebih tinggi secara signifikan daripada perusahaan yang dikelola	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • menggunakan kepemilikan sebagai variabel X • Menggunakan <i>Agency Cost</i> sebagai variabel Y • Pengukuran <i>agency cost</i> menggunakan SGA <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian yang berbeda

				manajer yang tidak berstatus sebagai pemilik.	
6	Elvi Riali (2016)	Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan institusional, Kepemilikan Asing, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Agency cost</i>	Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung Bandar Lampung (digilib.unila.ac.id)	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>agency cost</i> , sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap <i>agency cost</i> .	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan struktur modal, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional sebagai variabel X • Menggunakan <i>Agency Cost</i> sebagai variabel Y • Menggunakan DER untuk menghitung struktur modal • Menggunakan SGA untuk menghitung <i>agency cost</i> <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan objek perusahaan manufaktur • Penelitian dilakukan tahun 2012-2014
7	Fega Dwi Roshanawaty (2012)	Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Penggunaan Hutang terhadap Biaya Keagenan	Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia (lib.ui.ac.id)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi presentase kepemilikan institusional maka akan menurunkan biaya keagenan lewat mekanisme <i>monitoring</i> sedangkan untuk penggunaan hutang kedua proxy menunjukkan hasil biaya keagenan akan turun seiring	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan kepemilikan institusional, dan struktur modal sebagai variabel X • Menggunakan biaya keagenan sebagai variabel Y <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan <i>total asset turnover</i> dan <i>free cash flow and growth prospect interaction</i> sebagai proxy

				dengan meningkatnya penggunaan hutang.	untuk mengukur biaya keagenan
--	--	--	--	--	-------------------------------

Sumber: Diolah dari berbagai referensi

Berdasarkan tabel 1.1 di atas dapat disimpulkan bahwa penelitian sebelumnya diteliti dengan hasil yang berbeda beda, ada yang menyebutkan berpengaruh dan tidak berpengaruh. Terdapat beberapa penelitian terdahulu antara lain:

Pertama, penelitian yang dilakukan oleh Khaira Amalia Fachrudin pada tahun 2011 Dengan judul analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan Agency cost terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap agency cost, ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap agency cost, tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal, ukuran perusahaan, dan agency cost terhadap kinerja perusahaan, dan tidak dapat pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui agency cost sebagai intervening variable. Di sini, agency cost digunakan sebagai variabel intervening bukan sebagai variabel dependen.

Kedua, penelitian yang dilakukan oleh intan Imanuela pada tahun 2014 dengan judul pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal, ukuran perusahaan, dan agency cost sebagai variabel intervening terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BRI. Hasil penelitiannya bahwa: (1) kepemilikan manajerial, struktur Ekuitas, dan ukuran tidak mempengaruhi biaya agency baik secara langsung maupun tidak langsung;

(2) kepemilikan dan ukuran manajerial tidak mempengaruhi kinerja perusahaan melalui biaya agency baik secara langsung maupun tidak langsung. Namun ada beberapa pengaruh signifikan antara struktur Ekuitas dan kinerja perusahaan. Pada penelitian ini Agency cost tidak digunakan sebagai variabel dependen melainkan digunakan sebagai variabel intervening.

Ketiga, penelitian yang dilakukan oleh Krisnauli, P. Basuki Hadiprajitno pada tahun 2014 dengan judul pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan dan struktur kepemilikan terhadap agency cost (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010 - 2012). Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris, ukuran komite Audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya agency. Besarnya dewan komisaris dan dewan komisaris independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya agency.

Keempat, penelitian yang dilakukan oleh Aga Nugroho Saputro, dan Muchamad Syafruddin (2012) dengan judul pengaruh struktur kepemilikan dan mekanisme corporate Governance terhadap biaya keagenan. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel yang mempengaruhi biaya Agency adalah komposisi dewan komisaris, kepemilikan pemerintah, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan kepemilikan terkonsentrasi.

Kelima, penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Gede Emy Lestari Dewi dan Putu Agus Adriani pada tahun 2014 dengan judul pengaruh kepemilikan manajerial pada agency cost perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek

Indonesia pada tahun 2008-2012. Hasil dari penelitian yang menyimpulkan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial, akan meningkatkan biaya keagenan tetapi hubungan kedua variabel ini tidak linear melainkan kuadratik atau Parabolik. Hasil yang lain menunjukkan biaya keagenan yang terjadi di perusahaan yang dikelola oleh manajer yang juga berstatus sebagai pemilik lebih tinggi secara signifikan dari pada perusahaan yang dikelola manajer yang tidak berstatus sebagai pemilik.

Keenam, penelitian yang dilakukan oleh Elvi Riali pada tahun 2016 dengan judul pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan ukuran perusahaan terhadap agency cost. Hasil dari penelitian yang menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap agency cost, sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap agency cost.

Ketujuh, penelitian yang dilakukan oleh Fega Dwi Rohanawaty pada tahun 2012 dengan judul analisis pengaruh kepemilikan institusional dan penggunaan hutang terhadap biaya keagenan. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa semakin tinggi presentase kepemilikan institusional maka akan menurunkan biaya keagenan lewat mekanisme monitoring. Sedangkan untuk penggunaan utang kedua proksi menunjukkan hasil biaya keagenan akan turun seiring dengan meningkatnya penggunaan hutang.

H. Hipotesis

Menurut Sugiyono (2009) bahwa, hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan kerangka pemikiran yang sudah diuraikan maka hipotesis yang dikemukakan adalah:

H₁ = Terdapat pengaruh negatif Kepemilikan Institusional terhadap *agency cost* pada perusahaan sektor logam yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016

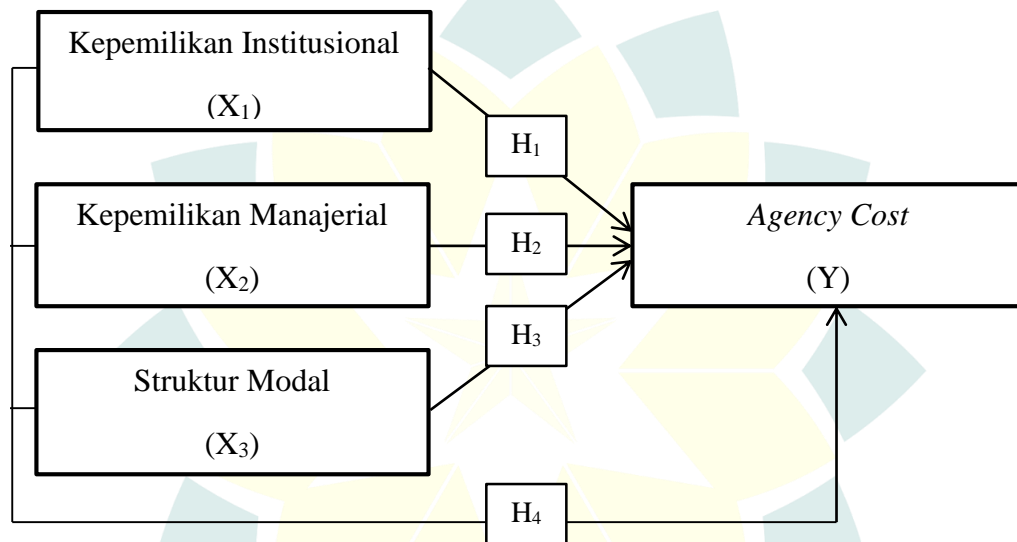
H₂ = Terdapat pengaruh positif Kepemilikan Manajerial terhadap *agency cost* pada perusahaan sektor logam yang terdaftar di BEI pada tahun 2012 – 2016

H₃ = Terdapat pengaruh negatif Struktur Modal terhadap *agency cost* pada perusahaan sektor logam yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016.

H₄ = Terdapat pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Struktur Modal terhadap *Agency Cost* secara simultan pada perusahaan sektor logam yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016.

I. Model Penelitian

Berdasarkan Hipotesis yang telah dibuat, hipotesis tersebut dapat divisualisasikan pada model sebagai berikut:



Sumber: Diolah oleh Peneliti 2017

Gambar 1. 2
Paradigma Penelitian