

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL , DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN MELALUI BIAYA KEAGENAN SEBAGAI *VARIABEL
INTERVENING* STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* PERIODE 2013-2016**



**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH :

IBNU KUNTORO AJI
NIM : 11390077

**MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2019

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL , DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN MELALUI BIAYA KEAGENAN SEBAGAI *VARIABEL
INTERVENING* STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* PERIODE 2013-2016**



**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH :

IBNU KUNTORO AJI
NIM : 11390077

**MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2019

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang terhadap biaya keagenan; pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang terhadap kinerja perusahaan; serta pengaruh tidak langsung kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang terhadap kinerja perusahaan melalui biaya keagenan sebagai variabel *intervening*. Populasi yang digunakan penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2013-2016. Metode sampel penelitian menggunakan *puposive sampling*. Model statistika yang digunakan adalah analisis jalur.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan biaya keagenan, tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional dengan biaya keagenan, kebijakan hutang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan terhadap biaya keagenan; tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan, terdapat pengaruh positif signifikan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan, dan terdapat pengaruh negatif signifikan kebijakan hutang terhadap kinerja perusahaan; terdapat pengaruh tidak langsung kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan melalui biaya keagenan sebagai variabel *intervening*, serta tidak terdapat pengaruh tidak langsung kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang terhadap kinerja perusahaan melalui biaya keagenan sebagai variabel *intervening*.

Kata kunci: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Kinerja Perusahaan, Biaya Keagenan, Analisis Jalur.

ABSTRACT

This study was aimed to analyze the effect of managerial ownership, institutional ownership, and debt policy on agency cost; the effect of managerial ownership, institutional ownership, and debt policy on firm performance; and the indirect effect of the effect of managerial ownership, institutional ownership, and debt policy on firm performance by using agency cost as an intervening variable. This study used 7 companies listed on Jakarta Islamic Index (JII) in 2013-2017. Samples obtained using a purposive sampling method. Data were processed using SPSS Software (PASW Statistic 23.0). The statistics method used is path analysis.

The results showed that: managerial ownership had no effect on agency cost, institutional ownership had no effect on agency cost, debt policy had negative significant effect on agency cost; managerial ownership had no effect on firm performance, institutional ownership had positive significant effect on firm performance, and debt policy had negative significant effect on firm performance; institutional ownership had indirect effect on firm performance by agency cost as intervening variables, managerial ownership and debt policy had no indirect effect on firm performance by agency cost as intervening variables

Keywords: *Managerial Ownership, Institutional Ownership, Debt Policy, Firm Performance, Agency Cost, Path Analysis.*

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Ibnu Kuntoro Aji

Kepada
Yth. Bapak Dekan Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta.

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

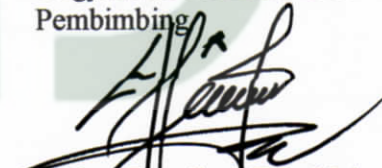
Nama : Ibnu Kuntoro Aji
NIM : 11390077
Judul Skripsi : **"Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Biaya Keagenan Sebagai Variabel Intervening Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2016"**.

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam jurusan Manajemen Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Syariah.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta 8 Januari 2019
Pembimbing



Jauhar Faradis, S.H.I., M.A.
NIP. 19840523 201101 1 008



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-217 / Un.02/ DEB/ PP.00.9/01/2019

Skripsi/Tugas Akhir dengan judul : Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Biaya Keagenan Sebagai Variabel *Intervening* Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2013-2016.

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Ibnu Kuntoro Aji

NIM : 11390077

Telah dimunaqasyahkan pada : Rabu, 23 Januari 2019

Nilai Munaqasyah : A-

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

TIM MUNAQASYAH

Ketua Sidang

Jauhar Faradis, S.H.I., M.A.
NIP.19840523 201101 1 008

Penguji I

Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.
NIP.19850630 201503 1 007

Penguji II

Muhfiatun, S.E.I., M.E.I.
NIP.19890919 000000 2 301

Yogyakarta, 28 Januari 2019

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

DEKAN

Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.
NIP.19670518 199703 1 003



SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Ibnu Kuntoro Aji
NIM : 11390077
Jurusan/Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Biaya Keagenan Sebagai Variabel Intervening Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2016”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi, dan dipergunakan sebagaimana perlunya

Wassalamu'alaikum Wr. Wb..

Yogyakarta, 2 Jumadil Awal 1440 H

8 Januari 2019 M

Penyusun,



Ibnu Kuntoro Aji

NIM. 11390077

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini

Nama : Ibnu Kuntoro Aji
NIM : 11390077
Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Hak bebas Royalti Noneksklusif (Non-exclusive Royalty-Free Right) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Biaya Keagenan Sebagai Variabel Intervening Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2016

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merwat,dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada Tanggal : 28 Januari 2019

Yang menyatakan



(Ibnu Kuntoro Aji)

MOTTO

“Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu, sesungguhnya Allah Maha Mendengar lagi Maha Melihat.”

(Q.S. An Nisaa’: 58)

URIP KUDU URUP

Sunan Kalijaga

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi Ini Saya Persembahkan Kepada:

“Kedua Orang Tua Saya”

Kuswandi dan Kasmiyati

*(Tanpa doa dan kerja keras kedua orang tua saya, saya bukan siapa-siapa.
Terima kasih Bapak dan Ibu)*



KATA PENGANTAR

Bismillahirrohmannirrohim

Segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufiq, dan hidayah-Nya, Shalawat serta salam selalu tercurah kepada Nabi besar Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat, dan pengikutnya sampai akhir zaman.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar strata satu. Untuk itu, penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan terimakasih banyak kepada :

1. Bapak Prof. Dr. K.H. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr.H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M. Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak H.M. Yazid Afandi, M. Ag., selaku Ketua Progm Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Jauhar Faradis, SHI., M.A., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah membimbing, mengarahkan, memberi masukan, kritik, dan saran, serta motivasi dalam penelitian ini.
5. Seluruh Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga

Yogyakarta yang telah memberikan ilmu pengetahuan dengan tulus selama kuliah, semoga selalu diberikan keberkahan oleh Allah SWT.

6. Seluruh Staf Tata Usaha Program Studi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Kedua orang tua saya, Kuswandi dan Kasmiyati atas doa dan dukungan yang selalu diberikan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. SHP Official , Dimas, Bagus, Ade, Diksi, Gery, Boy, tim management, tim produksi, semua crew, soundman, dokumentasi, serta semua orang yang selalu terlibat dalam tim SHP Official atas semua dorongan yang selalu diberikan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
9. Seluruh teman-teman Manajemen Keuangan Syariah angkatan 2011 yang telah berjuang bersama-sama menempuh pendidikan di UIN Sunan Kalijaga serta semua yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini

Yogyakarta 1 Januari 2019

Ibnu Kuntoro Aji
NIM.11390077

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Ĵim	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik di bawah)

ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	`	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta‘addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>‘iddah</i>

C. *Tā’ marbūṭah*

Semua *tā’ marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang

sudah terserap dalam bahasa indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عَلَّة	ditulis	<i>‘illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-aulyā’</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----َ-----	Fathah	ditulis	A
-----ِ-----	Kasrah	ditulis	i
-----ُ-----	Ḍammah	ditulis	u

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa‘ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>żukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā’ mati	ditulis	<i>ā</i>
تَنَسَّى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā’ mati	ditulis	<i>ī</i>
كريم	ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	ditulis	<i>ū</i>
فروض	ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fatḥah + yā' mati بينكم	ditulis	<i>Ai</i>
	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fatḥah + wāwu mati قول	ditulis	<i>au</i>
	ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	ditulis	<i>a'antum</i>
أُذِّنْتُ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

الْقُرْآن	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
الْقِيَاس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض	ditulis	<i>ẓawī al-ḥurūd</i>
أهل السنّة	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	
HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
ABSTRACT	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	v
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	vi
PERSETUJUAN PUBLIKASI	vii
HALAMAN MOTTO	viii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	ix
KATA PENGANTAR.....	x
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	xii
DAFTAR ISI	xvii
DAFTAR TABEL	xx
DAFTAR GAMBAR	xxi
DAFTAR LAMPIRAN	xxii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	10
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	11
D. Sistematika Pembahasan	12
BAB II KERANGKA TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
14	
A. LandasanTeori.....	14
1. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	14
2. Kepemilikan Manajerial.....	15
3. Kepemilikan Institusional.....	15
4. Kebijakan Hutang	17
5. Biaya Keagenan	18
6. Kinerja Perusahaan	20
7. Saham Menurut Syariah.....	21
8. <i>Jakarta Islamix Index</i>	24
B. Telaah Pustaka.....	27
C. Kerangka Teoritis	30
D. Kerangka Berpikir	39
BAB III METODE PENELITIAN	40
A. Jenis dan SifatPenelitian	40
B. Populasi dan Sampel.....	40
C. Teknik Pengumpulan Data	41

D. Definisi Operasional Variabel	42
1. Variabel dependen	42
2. Variabel independen	42
3. Variabel <i>intervening</i>	43
E. Teknik Analisis Data	44
1. Analisis Deskriptif	44
2. Uji Asumsi Klasik	44
a. Uji Normalitas	45
b. Uji Autokorelasi	45
c. Uji Multikolinearitas	46
d. Uji Heteroskedastisitas	47
3. Analisis Jalur	48
4. Uji Hipotesis	53
a. Uji Simultan (Uji F)	53
b. Koefisien Determinasi (R^2)	53
c. Uji Parsial (Uji t)	54
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	55
A. Deskriptif Objek Penelitian	55
B. Analisis Statistik Deskriptif	56
C. Uji Asumsi Klasik	58
1. Uji Normalitas	58
2. Uji Autokorelasi	59
3. Uji Multikolinearitas	59
4. Uji Heteroskedastisitas	60
C. Analisis Jalur	61
E. Uji Hipotesis	67
1. Uji F (Pengujian Secara Simultan)	67
2. Koefisien Determinasi (R^2)	69
3. Uji T (Pengujian Secara Parsial)	70
F. Pembahasan Hasil Penelitian	73
1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Biaya Keagenan Pada Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Tahun 2013-2016	74
2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Keagenan Pada Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Tahun 2013-2016	75
3. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Biaya Keagenan Pada Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Tahun 2013-2016	76
4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Tahun 2013-2016	78
5. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Tahun 2013-2016	79

6. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Tahun 2013-2016.....	80
7. Pengaruh Biaya Keagenan Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Tahun 2013-2016.....	81
8. Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Tidak Langsung Terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Biaya Keagenan Sebagai Variabel <i>Intervening</i> yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Tahun 2013-2016.....	82
9. Kepemilikan Institusional Berpengaruh Tidak Langsung Terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Biaya Keagenan Sebagai Variabel <i>Intervening</i> yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Tahun 2013-2016.....	83
10. Kebijakan Hutang Berpengaruh Tidak Langsung Terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Biaya Keagenan Sebagai Variabel <i>Intervening</i> yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Tahun 2013-2016.....	84
BAB V SIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN	86
A. Kesimpulan.....	86
B. Implikasi.....	89
C. Saran	90
DAFTAR PUSTAKA	91
LAMPIRAN	92

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Kriteria Sampel Penelitian	55
Tabel 4.2	Hasil Uji Statistik Deskriptif	56
Tabel 4.3	Hasil Uji <i>Kolmogorov - Smirnov</i>	68
Tabel 4.4	Hasil Uji <i>Runs Test</i>	59
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolinearitas	60
Tabel 4.6	Hasil Uji <i>Park</i>	61
Tabel 4.7	Hasil Regresi Model 1	63
Tabel 4.8	Hasil Regresi Model 2	64
Tabel 4.9	Hasil Regresi	65
Tabel 4.10	Hasil Uji F Regresi Model I	69
Tabel 4.11	Hasil Uji F Regresi Model II	69
Tabel 4.12	Koefisien Determinasi Regresi Model I	71
Tabel 4.13	Koefisien Determinasi Regresi Model II	71
Tabel 4.14	Hasil Uji T Regresi Model I	72
Tabel 4.15	Hasil Uji T Regresi Model II	72

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Penelitian.....	38
Gambar 3.1	Model Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	48
Gambar 4.1	Diagram Jalur Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang terhadap Kinerja Perusahaan melalui Biaya Keagenan sebagai Variabel <i>Intervening</i>	62



DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

LAMPIRAN.....	I
1. Terjemahan.....	II
2. Data Penelitian	
a. Daftar Rekapitulasi Kepemilikan Manajerial	III
b. Daftar Rekapitulasi Kepemilikan Institusional	III
c. Daftar Rekapitulasi Kebijakan Hutang	III
d. Daftar Rekapitulasi Biaya Keagenan	IV
e. Daftar Rekapitulasi Kinerja Perusahaan	IV
3. Output SPSS	
a. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	V
b. Hasil Uji Normalitas	V
c. Hasil Uji Autokorelasi	VI
d. Hasil Uji Multikolonieritas	VI
e. Hasil Uji Heteroskedastisitas	VI ..
f. Hasil Uji Regresi Model 1	VII ..
g. Hasil Uji Regresi Model 2	VII
h. Hasil Uji F Regresi Model I.....	VIII
i. Hasil Uji F Regresi Model II.....	VIII
j. Hasil Uji KoefisienDeterminasiRegresi Model I.....	VIII
k. Hasil Uji KoefisienDeterminasiRegresi Model II.....	VIII
l. Hasil Uji T Regresi Model I.....	IX
m. Hasil Uji T Regresi Model II	IX
4. <i>Curriculum Vitae</i>	.X

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan utama semua perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*.

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan merupakan perbandingan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan yang digunakan untuk menilai keadaan keuangan/ kinerja keuangan perusahaan. Salah satu rasio untuk menilai kinerja keuangan adalah rasio profitabilitas, yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang digunakan (Hanafi, 2008).

Kesejahteraan pemegang saham merupakan hal yang terpenting dalam tujuan sebuah perusahaan, di samping memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Kesejahteraan dapat ditingkatkan melalui kinerja perusahaan (*firm performance*) yang baik (Fachrudin, 2011: 37). Selain itu, dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru.

Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu memenuhi target yang telah ditetapkan.

Salah satu perusahaan yang dapat menunjukan kinerja yang baik pada tahun 2017 adalah PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. Atau Telkom membukukan pendapatan bersih konsolidasi sebesar Rp.128,25 triliun sepanjang 2017, meningkat 10,25% dibandingkan laba tahun 2016 (yoy) sebesar Rp.116,33 triliun.

Pada tahun lalu, emiten telekomunikasi pelat merah tersebut membukukan laba usaha sebesar Rp.43,93 triliun, meningkat 12,1% (yoy) sebesar Rp.39,19 triliun. Beban perseroan yang cukup meningkat yaitu biaya operasional, pemeliharaan, dan jasa telekomunikasi yang sebesar Rp.36,6 triliun, naik 15,3% (yoy).

Salah satu beban TLKM yang berkurang yaitu beban interkoneksi yang pada tahun 2016 tercatat sebesar Rp.2,98 triliun, turun menjadi 7,7% dari tahun sebelumnya yang sebesar Rp.3,22 triliun. Dengan catatan operasional demikian, pada tahun 2017 lalu, Telkom berhasil membukukan kenaikan laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan pada pemilik entitas induk sebesar Rp.22,14 triliun, atau meningkat 14,43% dari tahun sebelumnya yang tercatat sebesar Rp.19.35 triliun.(AnaNoviani,2017,<http://market.bisnis.com/read/20180314/192/770/kinerja-2017-laba-bersih-telkom-tlkm-naik-144-menjadi-rp2214-triliun>)

PT. Telkom membuktikan bahwa tujuan perusahaan yang terpenting selain kesejahteraan pemegang saham adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Selain itu, PT. Telkom juga mampu memenuhi target yang telah ditetapkan di awal tahun 2017. Hal ini mengindikasikan bahwa PT. Telkom dapat mempertahankan kinerja perusahaan dengan baik.

Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya kepada para pemilik perusahaan. Tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam memenuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar menghasilkan tindakan dan hasil yang diinginkan. Salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengukur atau menilai kinerja perusahaan adalah *Return On Assets (ROA)*.

Dalam berjalannya perusahaan terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kinerja sebuah perusahaan, beberapa di antaranya ialah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang. Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik yang bisa disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Mackling, 1976). Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Dyah dan

Erman,2009). Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka dapat menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat jika kepemilikan manajer meningkat. Kepemilikan manajemen yang besar akan efektif untuk mengawasi kinerja perusahaan.

Adanya kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen pada suatu perusahaan dan secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Wahidahwati,2001). Dengan semakin besarnya kepemilikan saham oleh manajer maka akan semakin kecil konflik kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen, sehingga hal ini berpengaruh kepada semakin baiknya kinerja perusahaan (Jansen dan Meckling, 1976).

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainya (Tarjo,2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam mengawasi manajemen, karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Perusahaan-perusahaan yang besar dan perusahaan-perusahaan yang kepemilikan sahamnya sebagian besar dimiliki oleh

pemerintah cenderung membayar dividen yang tinggi, karena ditujukan untuk mengurangi persoalan-persoalan keagenan (*agency problems*). Dengan berkurangnya persoalan keagenan, maka akan menumbuhkan kinerja perusahaan.

Dalam membuat sumber pendanaan yang tepat, manajemen harus melihat manfaat dan biaya yang ditimbulkan, apakah pendanaan menggunakan pendanaan internal ataupun eksternal (Nainggolan dan Listiadi, 2014). Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana yaitu dengan meminjam dari pihak luar. Pemenuhan dana yang berasal dari dana eksternal akan menentukan kemampuan perusahaan dan juga meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Dalam komposisi tertentu, hutang akan meningkatkan produktivitas perusahaan sehinggameningkatkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaan. Akan tetapi jika hutang berlebihan, maka akan menjadi masalah baru bagi perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan hutangnya agar bisa meningkatkan nilai perusahaan (Martini dan Riharjo, 2014).

Perusahaan dalam melaksanakan operasinya dapat didanai dengan hutang. 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 (husnan dan Pudjiastuti, 2002).

Pada umumnya perusahaan yang telah *go public* akan memisahkan antara fungsi kepemilikan dengan fungsi pengelolaan untuk kelancaran

menjalankan usaha, supaya kinerja perusahaan dapat berjalan dengan efektif dan efisien sehingga tercapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Untuk mencapai tujuan tersebut para pemegang saham biasanya mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada profesional untuk bekerja meningkatkan nilai kepentingan pemegang saham.

Jensen dan Meckling (1976) dalam Fachrudin (2011: 38) mengutarakan pemisahan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan sangat rentan dengan *agency conflict* (konflik kepentingan). *Agency conflict* terjadi manakala manajer cenderung membuat keputusan yang menguntungkan dirinya daripada kepentingan pemegang saham. *Agency conflict* dapat menimbulkan *agency cost* (biaya agensi).

Konflik keagenan di dalam suatu perusahaan tersebut kemudian akan menimbulkan *agency cost* yang kemudian akan berdampak negatif terhadap kinerja. Jensen dan Meckling (1976) dalam Randis dan Fitriany (2014: 5) menyatakan bahwa biaya keagenan (*agency cost*) adalah biaya yang dikeluarkan pemilik perusahaan untuk mengatur dan mengawasi tindakan para manajer sehingga mereka bertindak berdasarkan kepentingan perusahaan. *Agency cost* juga dapat diartikan sebagai penggunaan aliran kas untuk pengeluaran yang tidak penting yang dilakukan oleh manajer atas *free cash flow* (arus kas yang tersedia untuk diskresioner yang digunakan manajemen).

Dari paparan yang sudah diuraikan sebelumnya, terdapat beberapa penelitian yang sudah dilakukan. Salah satunya membahas mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, *free cash flow*, profitabilitas, dan kebijakan hutang. Disimpulkan dalam penelitian tersebut bahwa kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap *agency cost* yang diukur dengan ATO (*Assets Turn Over*) dan OGA (*Operating General and Administration*) (Saputro dan Syafruddin, 2012).

Penelitian yang membahas mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal, ukuran perusahaan, dan biaya keagenan sebagai variabel intervening terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI oleh Intan Immanuela. Dari hasil penelitian tersebut kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui biaya keagenan terhadap kinerja perusahaan. Ada pengaruh signifikan secara langsung antara struktur modal dan kinerja perusahaan. (Immanuela, 2014)

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sukirni (2012), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. Disimpulkan dalam penelitian tersebut bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Deviden berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap

nilai perusahaan, Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. (Sukirni, 2012)

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yuni, Djumahir, dan Siti Aisjah (2014) tentang Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan dan Biaya Agensi, disimpulkan bahwa pada penelitian tersebut bahwa dengan semakin meningkatnya kepemilikan manajerial maka perusahaan mampu menurunkan biaya agensi karena manajemen dan pemilik dikelola oleh satu pihak. Kebijakan hutang yang semakin besar akan menaikkan rasio pemanfaatan asset, dengan semakin meningkatnya pengelolaan hutang yang baik maka perusahaan mampu menyelaraskan tujuan, baik dari manajemen maupun pemilik, sehingga konflik kepentingan serta biaya agensi akan menurun. (Yuni, Djumahir, dan Siti Aisjah, 2014)

Dalam penelitian yang membahas mengenai *agency cost* dan kinerja perusahaan dapat disimpulkan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Pada perusahaan yang mengalami masalah keuangan yang serius, *agency cost* yang semakin tinggi mencerminkan bahwa semakin kompleks konflik keagenan yang terjadi di dalam perusahaan yang berdampak negatif pada kinerja perusahaan (Randis dan Fitriany, 2014). Sejalan dengan penelitian itu, *agency cost* dengan proksi *discretionary expense* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan proksi ROE (*Return On Equity*).

Dalam hal ini beban perusahaan tidak mempengaruhi ROE (Fachrudin, 2011).

Berdasarkan dari hasil beberapa penelitian tersebut dapat disimpulkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya adalah penambahan variabel penelitian yang digunakan serta objek penelitian. Variabel yang mempengaruhi kinerja perusahaan dalam penelitian ini menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang. Pemilihan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang sebagai variabel independen dikarenakan dalam beberapa penelitian terdahulu belum menghasilkan suatu kesamaan hasil dalam hal hubungannya dengan kinerja perusahaan. Penggunaan biaya keagenan sebagai variabel *intervening* dalam penelitian ini sebagai variabel penghubung pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang terhadap kinerja perusahaan.

Selain itu objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Alasan JII dipilih sebagai objek penelitian karena salah satu tujuan dibentuknya *Jakarta Islamic Index* adalah sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja investasi dalam ekuitas secara syariah dan untuk memberi kesempatan kepada investor yang ingin melakukan investasi sesuai dengan prinsip syariah. Peneliti ingin meneliti dalam konteks JII, sejauh mana kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan

biaya keagenan sebagai intervening pada perusahaan yang terdaftar di JII selama 2013-2016.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti tertarik melakukan penelitian tentang tentang **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Biaya Keagenan Sebagai Variabel Intervening Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2016”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut;

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap biaya keagenan di *Jakarta Islamic Index*?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap biaya keagenan di *Jakarta Islamic Index*?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap biaya keagenan di *Jakarta Islamic Index*?
4. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan di *Jakarta Islamic Index*?
5. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan di *Jakarta Islamic*?
6. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja perusahaan di *Jakarta Islamic Index*?

7. Bagaimana pengaruh biaya keagenan terhadap kinerja perusahaan di *Jakarta Islamic Index*?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok masalah yang telah diutarakan sebelumnya, maka tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap biaya keagenan.
- b) Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap biaya keagenan.
- c) Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap biaya keagenan.
- d) Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap terhadap kinerja perusahaan.
- e) Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.
- f) Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap terhadap kinerja perusahaan.
- g) Untuk menguji biaya keagenan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

2. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Secara akademis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih kepada para peneliti yang akan melaksanakan penelitian lebih lanjut dengan bahasan yang serupa, baik dijadikan sumber referensi maupun sebagai tambahan wawasan yang dapat mendukung kegiatan akademis.

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi yang bermanfaat bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan terhadap hasil kinerja keuangan perusahaan.

D. Sistematika Pembahasan

Penyusunan skripsi ini akan disajikan secara sistematis, dengan menggunakan lima bab pembahasan yang di dalamnya terdiri dari sub bab sebagai perinciannya.

Bab pertama, bagian ini berupa pendahuluan. Bagian pendahuluan ini merupakan gambaran umum penulisan penelitian ini. Pendahuluan terdiri dari latar belakang yang menjelaskan mengapa penelitian ini dilakukan, pokok masalah yang akan dibahas dalam penelitian, tujuan dan kegunaan penelitian yang merupakan gambaran tujuan yang ingin dicapai oleh penyusun baik berupa manfaat secara akademik maupun manfaat praktis, serta sistematika pembahasan yang merupakan gambaran secara singkat alur penyusunan penelitian ini.

Bab kedua dalam penelitian ini berupa landasan teori dari penelitian yang akan dilakukan. Bab kedua ini terdiri dari beberapa sub bab, antara lain: telaah pustaka yang berisikan kutipan-kutipan teori serta

hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini, landasan teori sendiri menjadi acuan dalam pengembangan dalam pembahasan penelitian yang akan dilakukan, pengembangan hipotesis, dan kerangka penelitian yang akan diteliti selanjutnya.

Bab ketiga berisi mengenai paparan metodologi penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini. Metode penelitian tersebut akan menjelaskan mulai dari jenis penelitian apa yang akan dilakukan, sampel, populasi, teknik pengumpulan data, hingga teknik analisis apa yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Bab keempat terdiri dari uraian analisis dari hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif dan pembahasan lebih lanjut dari hasil penelitian tersebut.

Bab kelima merupakan penutup yang berisikan kesimpulan yang menjadi jawaban dari pokok masalah dalam penelitian ini, keterbatasan penelitian yang berisi kekurangan penyusun dalam melakukan penelitian ini serta saran yang diberikan penyusun untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan penelitian ini.

BAB V

SIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

A. Kesimpulan

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *agency cost* dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan. Hasil penelitian dinyatakan tidak signifikan, kemungkinan hal ini dapat terjadi karena terlalu rendahnya kepemilikan manajerial yang menyebabkan pihak manajemen belum dapat secara maksimal mengelola perusahaan dan tidak memiliki peran yang cukup besar dalam pengambilan suatu keputusan di perusahaan, sehingga tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap biaya keagenan pada penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan. Kemungkinan semakin meningkatnya pemegang saham institusional maka biaya keagenan akan semakin tinggi karena investor institusional akan fokus pada keputusan yang menguntungkan pihaknya dan mengabaikan pemegang saham minoritas.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang mempunyai pengaruh signifikan terhadap biaya keagenan. Hal ini terlihat dari nilai koefisien variabel ukuran perusahaan yang bertanda negatif dan nilai probabilitas lebih kecil α 5%, artinya kebijakan hutang secara langsung berpengaruh terhadap biaya agensi.

Sehingga semakin besar kebijakan hutang maka *agency cost* semakin menurun.

Hubungan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan dalam penelitian ini disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Artinya, besar kecilnya proporsi kepemilikan manajerial tidak mampu menentukan nilai suatu perusahaan, dimana nilai perusahaan itu ditentukan oleh kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh hasil dari operasional perusahaan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. *Institusional shareholders* memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Hal ini akan berpengaruh positif bagi perusahaan tersebut, baik dari segi peningkatan nilai perusahaan maupun peningkatan kinerja usaha.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar hutang suatu perusahaan belum tentu akan menumbuhkan laba suatu perusahaan.

Pengaruh biaya keagenan terhadap kinerja perusahaan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa biaya keagenan yang diproksikan ke dalam biaya operasional berpengaruh positif dan signifikan kepada kinerja perusahaan yang diproksikan ke dalam ROA. Semakin tinggi pendapatan perusahaan maka akan diikuti dengan bertambahnya biaya operasional perusahaan.

Nilai koefisien jalur pengaruh langsung kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan adalah 0,093, sementara nilai koefisien pengaruh tidak langsungnya sebesar $(-0,419 \times 0,338) = -0,141622$. Berdasarkan dari hasil uji t yang telah dilakukan sebelumnya, t hitung = -0.40759 lebih kecil dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 dan *degree of freedom* (n-k) yang berarti n adalah jumlah data (28) dan k adalah jumlah variabel (5) yakni sebesar 23 yaitu 1,714. Jika nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel maka signifikan yang artinya terdapat pengaruh *intervening*. Maka dapat disimpulkan bahwa koefisien *intervening* - 0,048622 tidak signifikan yang berarti tidak ada pengaruh *intervening*.

Nilai koefisien jalur pengaruh langsung kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan adalah 0,391, sementara nilai koefisien pengaruh tidak langsungnya sebesar $(0,247 \times 0,338) = 0,083486$. Berdasarkan hasil dari t hitung yang sudah dilakukan sebelumnya, t hitung = 4.366 lebih besar dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 dan *degree of freedom* (n-k) yang berarti n adalah jumlah data (28) dan k adalah jumlah variabel (5) yakni sebesar 23 yaitu 1,714. Jika nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel maka signifikan yang artinya terdapat pengaruh *intervening*. Maka dapat disimpulkan bahwa koefisien *intervening* 0,474486 signifikan yang berarti terdapat pengaruh *intervening*.

Nilai koefisien jalur pengaruh langsung kebijakan hutang terhadap kinerja perusahaan adalah - 0,307 , sementara nilai koefisien pengaruh

tidak langsungnya sebesar $(-0,682 \times 0,388) = -0,230516$. Berdasarkan dari hasil uji t yang telah dilakukan, t hitung = -7,7166 lebih kecil dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 dan *degree of freedom* (n-k)) yang berarti n adalah jumlah data (28) dan k adalah jumlah variabel (5) yakni sebesar 23 yaitu sebesar 1,714. Jika nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel maka signifikan yang artinya terdapat pengaruh *intervening*. Maka dapat disimpulkan bahwa koefisien *intervening* – 0,537516 tidak signifikan yang berarti tidak ada pengaruh *intervening*.

B. Implikasi

1. Bari Perkembangan Ilmu Pengetahuan

Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan suatu wawasan dan pembuktian terbaru mengenai hubungan biaya keagenan dan kinerja perusahaan. Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk mengetahui berpengaruh tidaknya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan biaya keagenan terhadap kinerja perusahaan

2. Kegunaan Praktis Bagi investor

Bagi investor dan calon investor sebaiknya berinvestasi tidak memandang pada besar kecilnya jumlah hutang perusahaan. Sebab peningkatan biaya hutang pasti akan menaikkan rasio pemanfaatan asset dan sebaliknya akan menurunkan biaya agensi. Penggunaan hutang untuk pembiayaan kegiatan usaha perusahaan dapat mengurangi konflik masalah keagenan karena kebijakan hutang dapat membuat pemegang saham yakin bahawa manajer membiayai kegiatan usahanya tidak dengan menggunakan kekayaan yang

dimilikinya. Sementara itu manajer dapat meningkatkan kinerja perusahaan tanpa terkenadala keterbatasan pembiayaan. Dengan demikian tujuan keduanya dapat tercapai tanpa terjadi konflik kepentingan. Struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan terkait *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayai bunga.

C. Saran

1. Diharapkan pada penelitian selanjutnya menambahkan sampel perusahaan yang akan diteliti.
2. Peneliti menyarankan agar menggunakan proksi variabel yang lain untuk mendapatkan hasil yang lebih tepat dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU:

- Arifin, Z. (2007). *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. September. Yogyakarta: Ekonisia.
- Aziz, A. (2010). *Manajemen Investasi Syari'ah*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Cetakan V. April. Semarang: Penerbit Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Huda, N., & Nasution, M. E. (2007). *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Edisi I. Cet. ke-1. Jakarta: Kencana.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. Januari. Yogyakarta: BPFE.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. (2009). *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sudarsono, H. (2005). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi*. Edisi II. Cet. ke-3. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*. Bandung: Alfabeta.
- Widyarini. (2012). *Manajemen Bisnis dengan Pendekatan Islam*. Yogyakarta: Ekonisia.

SERIAL:

- Amidu', M. (2007). *How Does Dividend Policy Affect Performance of The Firm on Ghana Tock Exchange?. Investment Management and Financial Innovations*. Vol. 4. No. 2. hlm. 103-112.
- Arisadi, Y. C., dkk. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Fixed Assets to Total Assets Ratio* terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Vol. 11. No. 4. Desember. hlm. 568-574.

- Diantimala, Y. (2008). Pengaruh Akuntansi Konservatif, Ukuran Perusahaan, Dan *Default Risk* Terhadap Koefisien Respon Laba (ERC). *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*. Vol 1. No 1.
- Fachrudin, K. A. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Agency Cost* terhadap Kinerja Perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 13. No. 1. Mei. hlm. 37-46.
- Fadah, I. (2010). Faktor Penentuan Dividen dan Biaya Keagenan Serta Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 14.
- Immanuela, I. (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. Januari. hlm. 59-70.
- Sukirni, D (2012) Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*. Vol.1. No.2. November. Hlm.9
- Kartikawati, W. (2007). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi*. (<http://hana3.wordpress.com/2009/05/17/pengaruh-kepemilikaninstitusional-terhadap-kinerja-keuangan-perusahaan/>), diakses tanggal 8 Februari 2016.
- Komariah, S., dkk. (2012). *The Influence of Agency Cost, Investment Risk, and Profitability to Investment Decision*. *Forum Manajemen Indonesia ke 4. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*. 13 November.
- Putri, I. F. & Nasir, M. (2006). Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dalam Perspektif Teori Keagenan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang (24-25 Agustus). hlm. 3.
- Rachmad, A. N. & Muid, D. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage* dan *Return On Assets* (ROA) terhadap Kebijakan Divide. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol 2. No. 3. hlm. 1-11.
- Randis, A. & Fitriany, A.. (2014). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan Melalui *Agency Cost* sebagai Variabel *Intervening*: Perbandingan Perusahaan yang Mengalami *Financial Distress* Dan Tidak. *SNA 17 Mataram, Lombok*. 24-27 September.
- Saputro, A. N. & Syafruddin, M.. (2012). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Biaya Keagenan. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol 1. No 1. hlm. 1-13.
- Sari, R. F. (2010). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.

- Sukendro, J. & Pujiharjanto, C.A. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia. *Conference Business, Accounting, and Management*. Vol. 1. No. 1. Desember. hlm. 475-484.
- Suprapti, S. B. W. & Herawati, N. L. (2013). Masalah Keagenan dan Simultanisasi Pembuatan Keputusan Keuangan. *Bulwtin Ekonomi*. Vol. 11. No. 1.
- Ujiyanto, M. & Pramuka, B. A. (2007). Mekanisme *Corporate Governance*, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar (26-28 Juli). hlm 5.
- Wiranata, Y. A. & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 15. No. 1. Mei. hlm. 15-26.

INTERNET:

- Ana, Noviani, (2017 5 Maret). Laba bersih Telkom naik Rp144 triliun menjadi Rp 214 Triliun.
<http://market.bisnis.com/read/20180314/192/749870/kinerja-2017-laba-bersih-telkom-tlkm-naik-144-menjadi-rp2214-triliun>
- <http://amrianidris.blogspot.co.id/2014/06/konsep-harta-dan-kepemilikan-dalam-islam.html> diakses pada tanggal 4 Maret 2018.
- <https://www.nahimunkar.com/bahaya-menyerahkan-urusan-kepada-yang-bukan-ahlinya-apalagi-pengkhianat/> diakses pada tanggal 4 Maret 2018.
- <https://mtf-online.com/surah-al-baqarah-ayat-282-seri-tadabbur-al-quran/>
 diakses pada 12 Maret 2018
- <http://amrianidris.blogspot.co.id/2014/06/konsep-harta-dan-kepemilikan-dalam-islam.html> diakses pada tanggal 2 Maret 2018.
- <https://www.nahimunkar.com/bahaya-menyerahkan-urusan-kepada-yang-bukan-ahlinya-apalagi-pengkhianat/> diakses pada tanggal 4 April 2018.
- <https://rumaysho.com/1129-sebaik-baik-harta-di-tangan-orang-yang-sholih.html>
 diakses pada tanggal 4 April 2018.
- <http://www.tafsir.web.id/2013/01/tafsir-nisa-ayat-56-63.html> diakses pada tanggal 4 Maret 2018.