



















Berdasarkan hasil output gambar 4.1 dapat dilihat nilai probabilitas yang diperoleh dari uji *Jarque-Bera* sebesar 0,897248. Karena nilai probabilitas pada uji *Jarque-Bera* lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

#### 4.2.1.2 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode (t-1). Apabila terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali,2012:110-111).

Beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, salah satunya adalah dengan uji Durbin-Watson (DW-test). Uji ini menggunakan teknik regresi dengan melihat nilai Durbin-Watson (DW-test). Berikut hasil uji Durbin-Watson dengan menggunakan Eviews 9:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.747599	Mean dependent var	0.012065
Adjusted R-squared	0.667569	S.D. dependent var	0.009310
S.E. of regression	0.005368	Akaike info criterion	-7.401368
Sum squared resid	0.001181	Schwarz criterion	-6.890410
Log likelihood	217.5376	Hannan-Quinn criter.	-7.203776
F-statistic	9.341509	Durbin-Watson stat	1.388230
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan hasil dari tabel diatas, angka Durbin-Watson sebesar 1,388230 maka tidak terjadi autokorelasi karena menurut (Haryadi, 2011:08) untuk angka Durbin Watson yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah:

1. Angka DW di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
2. Angka DW di bawah -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
3. Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Dengan hasil demikian terbukti bahwa tidak terdapat korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data deretan waktu). Dengan kata lain, persamaan regresi memenuhi asumsi non-autokorelasi.

#### 4.2.1.3 Uji Multikolinearitas

Menurut Wibowo (2012:87) arti dari uji multikolinearitas yaitu didalam regresi tidak boleh terjadi multikolinearitas, maksudnya tidak boleh ada korelasi atau hubungan yang sempurna antara variabel bebas yang membentuk persamaan tersebut. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas didalam regresi adalah dengan melihat Variance Inflation Factor (VIF). Uji ini dilakukan dengan menggunakan VIF dengan kriteria jika nilai VIF suatu variabel bebas  $\leq 10$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas tersebut tidak terdapat multikolinearitas (Ghozali, 2013:163). Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, ternyata diperoleh nilai VIF masing-masing variabel bebas sebagai berikut:

**Tabel 4.2**

#### **Hasil Uji Multikolinearitas**

Included observations: 55

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
Kepemilikan Manajerial	0.000244	1.226130	1.097184
Kepemilikan Institusional	2.07E-05	3.470547	1.003531
Leverage	0.000606	285.6756	1.100003

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.2 diatas, hasil pengujian multikolinearitas di atas dapat diketahui bahwa nilai *centered variance inflation factors* (VIF) menunjukkan nilai masing-masing variabel tidak lebih dar 10 atau  $\leq 10$ . Oleh

karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas diantara ketiga variabel independen tersebut.

#### 4.2.1.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah jika variance dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau disebut juga homokedastisitas (Ghozali, 2013:139). Pengujian heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *Breusch Pagan Godfrey* (BPG). Berikut hasil uji *Breusch Pagan Godfrey* dengan menggunakan Eviews 9:

**Tabel 4.3**  
**Uji Hasil Heterokedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.317484	Prob. F(3,51)	0.2789
Obs*R-squared	3.955872	Prob. Chi-Square(3)	0.2663
Scaled explained SS	5.915453	Prob. Chi-Square(3)	0.1158

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.3 di atas dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari masalah heteroskedastisitas, hasil tersebut ditunjukkan oleh nilai probabilitas Obs\*R-square sebesar 0,2663 yang lebih besar dari 0,05, sehingga asumsi heteroskedastisitas untuk dilakukan pengujian regresi telah terpenuhi.

#### 4.2.2 Model Analisis Data

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel karena data yang dianalisis merupakan gabungan antara data *cross section* dengan *time series* (pooling data) untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *leverage* terhadap biaya keagenan (*agency cost*) dalam bentuk gabungan data runtut waktu (*time series*) dan runtut tempat (*cross section*).

Sebelum dilakukan analisis, maka terlebih dahulu dibuat pemilihan model *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Ketiga model tersebut yang telah di estimasi akan dipilih model mana yang paling tepat atau sesuai dengan tujuan penelitian. Ada tiga uji yang dapat dijadikan alat dalam memilih model regresi data panel berdasarkan karakteristik data yang dimiliki, yaitu: *F Test (Chow Test)*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Test*.

a. *F Test (Chow Test)*

*Chow test* merupakan uji untuk membandingkan model *common effect* dengan *fixed effect*. Jika nilainya *P-value*  $> 0,05$  maka model yang terpilih adalah *common effect*, tetapi jika  $< 0,05$  maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam *Chow test* adalah sebagai berikut:

$H_0$  : Model *Common Effect*

$H_1$  : Model *Fixed Effect*

$H_0$  ditolak jika *P-value*  $< \alpha$  sebaliknya  $H_0$  diterima jika *P-value*  $> \alpha$ . Nilai  $\alpha$  yang digunakan adalah sebesar 5%. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan *Chow-test* diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.4**

***Chow Test***

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10.812140	(10,41)	0.0000
Cross-section Chi-square	71.015376	10	0.0000

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.4 diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 10,812140 dengan nilai *P-value* sebesar 0,0000. Dikarenakan *P-value* lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  maka tolak hipotesis  $H_0$  yang menyatakan memilih teknik model *Common Effect*, sehingga model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *Fixed effect*.

Selanjutnya dilakukan uji *Hausman*, untuk menentukan model estimasi *Random Effect* (RE) atau *Fixed Effect* (FE) yang sesuai dengan penelitian ini.

b. *Hausman Test*

Pengujian ini membandingkan model *Fixed Effect* dengan *Random Effect* dalam menentukan model yang terbaik untuk digunakan sebagai model regresi data panel. Hipotesis yang dibentuk dalam *Hausman test* adalah sebagai berikut:

$H_0$  : Model *Random Effect*

$H_1$  : Model *Fixed Effect*

$H_0$  ditolak jika *P-value*  $< \alpha$  sebaliknya,  $H_0$  diterima jika *P-value*  $> \alpha$ . Nilai  $\alpha$  yang digunakan adalah sebesar 0,05. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan *Hausman test* diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.5**  
***Hausman Test***

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.981735	3	0.0187

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.5 diperoleh nilai *Chi-square* hitung sebesar 9,981735 dengan nilai *P-value* sebesar 0,0187. Dikarenakan nilai *P-value* lebih kecil dari  $\alpha=0,05$  maka pendekatan *Fixed Effect* lebih tepat digunakan.

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) tidak perlu digunakan karena dalam uji *Chow* dan uji *Hausman* telah menyatakan hasil yang sama yaitu model estimasi *Fixed Effect* (FE) lebih tepat pada penelitian ini.

### 4.2.3 Analisis Regresi

Hasil regresi data panel dengan model estimasi Fixed Effect (FE) dengan menggunakan Eviews 9 menunjukkan hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.6**

#### Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: Biaya Keagenan

Method: Panel Least Squares

Date: 03/14/19 Time: 10:36

Sample: 2013 2017

Periods included: 5

Cross-sections included: 11

Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Kepemilikan Manajerial	-0.030311	0.012917	-2.346501	0.0239
Kepemilikan Institusional	0.000329	0.005945	0.055393	0.9561
Leverage	0.102914	0.025179	4.087269	0.0002
C	-0.074483	0.021135	-3.524241	0.0011
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.747599	Mean dependent var	0.012065	
Adjusted R-squared	0.667569	S.D. dependent var	0.009310	
S.E. of regression	0.005368	Akaike info criterion	-7.401368	
Sum squared resid	0.001181	Schwarz criterion	-6.890410	
Log likelihood	217.5376	Hannan-Quinn criter.	-7.203776	
F-statistic	9.341509	Durbin-Watson stat	1.388230	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan hasil regresi sebagaimana terlihat pada tabel 4.6 di atas, dapat dibentuk model persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$BK = -0,074483C - 0,030311KM + 0,000329KI + 0,102914DAR + e$$

Persamaan regresi di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta pada model regresi diatas adalah sebesar -0,074483 yang menunjukkan bahwa pada saat kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *debt to asset ratio*, pada sub sektor industri perbankan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sama dengan nol, maka biaya keagenan (*agency cost*) akan turun sebesar 0,074483.

2. Nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar -0,030311 menunjukkan bahwa apabila kepemilikan manajerial meningkat sebesar satu satuan, maka biaya keagenan (*agency cost*) pada sub sektor industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan turun sebesar 0,030311.
3. Nilai koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar 0,000329 menunjukkan bahwa apabila kepemilikan institusional meningkat sebesar satu satuan, maka biaya keagenan (*agency cost*) pada sub sektor industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan naik sebesar 0,000329.
4. Nilai koefisien regresi *debt to asset ratio* sebesar 0,102914 menunjukkan bahwa apabila *debt to asset ratio* meningkat sebesar satu satuan, maka biaya keagenan (*agency cost*) pada sub sektor industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan naik sebesar 0,102914.

#### 4.2.4 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi ( $R^2$ ) terletak antara 0 sampai dengan 1. Apabila nilai  $R^2 = 0$ , model tersebut tidak menjelaskan sedikitpun persentase variasi variabel X terhadap variabel Y. Kecocokan model lebih baik jika  $R^2$  semakin dekat dengan 1, yang berarti model yang dibentuk atau variabel independen yang digunakan mampu menjelaskan persentase variasi variabel dependen secara sempurna.

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, besarnya koefisien determinasi dalam model penelitian ( $R^2$ ) sebesar 0.667569 atau 66,76% yang berarti bahwa variasi pada variabel dependen yaitu biaya keagenan (*agency cost*) mampu dijelaskan oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *debt to asset ratio* sebesar

66,76%, sementara sisanya sebesar 33,24% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

#### 4.2.5 Pengujian Model (Uji F)

Uji F (uji model) digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dalam penelitian ini sudah tepat atau belum. Kriteria untuk uji F bisa dilihat dari nilai Prob (F-statistics). Tabel 4.7 berikut menunjukkan hasil uji model:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Model (Uji F)**

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.747599	Mean dependent var	0.012065
Adjusted R-squared	0.667569	S.D. dependent var	0.009310
S.E. of regression	0.005368	Akaike info criterion	-7.401368
Sum squared resid	0.001181	Schwarz criterion	-6.890410
Log likelihood	217.5376	Hannan-Quinn criter.	-7.203776
F-statistic	9.341509	Durbin-Watson stat	1.388230
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan tabel 4.7 di atas, menunjukkan nilai probabilitas (F-statistic) adalah sebesar  $0.000000 < 0,05$  yang berarti bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage (*debt to asset ratio*), memiliki hubungan linear dengan biaya keagenan (*agency cost*) atau model estimasi yang digunakan dalam penelitian sudah tepat (*fix*) dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

#### 4.2.6 Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian atau untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Kriteria yang digunakan dalam uji t yaitu apabila  $\alpha_{\text{hitung}} < \alpha_{\text{tabel}}$  maka terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya



jika  $\alpha_{\text{hitung}} > \alpha_{\text{tabel}}$  maka tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil uji untuk masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel berikut:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Hipotesis (Uji t)**

Dependent Variable: Biaya Keagenan  
Method: Panel Least Squares  
Date: 03/14/19 Time: 10:36  
Sample: 2013 2017  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 11  
Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Kepemilikan Manajerial	-0.030311	0.012917	-2.346501	0.0239
Kepemilikan Institusional	0.000329	0.005945	0.055393	0.9561
Leverage	0.102914	0.025179	4.087269	0.0002

Sumber: Hasil Output Eviews 9

### **Hipotesis 1**

#### **1. Pengujian Hipotesis Kepemilikan Manajerial Terhadap Biaya Keagenan**

$H_0 : \beta_1 = 0$  Tidak terdapat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Keagenan.

$H_1 : \beta_1 \neq 0$  Terdapat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Keagenan.

Taraf signifikansi ( $\alpha$ ) yang digunakan sebesar 5%.

Kriteria pengambilan keputusan:

- 1) Tolak  $H_0$  dan terima  $H_1$  jika nilai  $\alpha < 0,05$
- 2) Terima  $H_0$  dan tolak  $H_1$  jika nilai  $\alpha > 0,05$

Pada tabel 4.8 untuk variabel kepemilikan manajerial menunjukkan p-value sebesar 0.0239 dengan  $\alpha = 5\%$  (0,05) maka  $H_0$  ditolak, artinya terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap biaya keagenan.

### **Hipotesis 2**

#### **2. Pengujian Hipotesis Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Keagenan**

$H_0 : \beta_2 = 0$  Tidak terdapat pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Keagenan.

$H_1 : \beta_2 \neq 0$  Terdapat pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Keagenan.

Tarif signifikansi ( $\alpha$ ) yang digunakan sebesar 5%.

Kriteria pengambilan keputusan:

- 1) Tolak  $H_0$  dan terima  $H_1$  jika nilai  $\alpha < 0,05$
- 2) Terima  $H_0$  dan tolak  $H_1$  jika nilai  $\alpha > 0,05$

Pada tabel 4.8 untuk variabel Kepemilikan Institusional menunjukkan p-value 0.9561 dengan  $\alpha = 5\%$  (0,05) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap biaya keagenan.

### **Hipotesis 3**

#### **3. Pengujian Hipotesis *Leverage* (DAR) Terhadap Biaya Keagenan**

$H_0 : \beta_3 = 0$  Tidak terdapat pengaruh *Leverage* terhadap Biaya Keagenan.

$H_1 : \beta_3 \neq 0$  Terdapat pengaruh *Leverage* terhadap Biaya Keagenan.

Tarif signifikansi ( $\alpha$ ) yang digunakan sebesar 5%.

Kriteria pengambilan keputusan:

- 1) Tolak  $H_0$  dan terima  $H_1$  jika nilai  $\alpha < 0,05$
- 2) Terima  $H_0$  dan tolak  $H_1$  jika nilai  $\alpha > 0,05$

Pada tabel 4.8 untuk variabel *leverage* (DAR) menunjukkan p-value 0.0002 dengan  $\alpha = 5\%$  (0,05) maka  $H_0$  ditolak, artinya terdapat pengaruh antara variabel *leverage* terhadap biaya keagenan.

### **4.3 Pembahasan Hasil**

#### **4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Biaya Keagenan (*Agency Cost*)**

Hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap biaya keagenan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap biaya keagenan, sehingga hipotesis diterima. Hal ini dapat terjadi karena kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer, semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Manajer yang memiliki saham dalam perusahaan akan bertindak lebih hati-hati dalam pengelolaan perusahaan atau pengambilan keputusan yang tepat di dalam perusahaan, karena kesalahan dalam pengambilan keputusan akan terasa langsung oleh manajemen pemegang saham perusahaan. Semakin banyak kepemilikan manajerial di dalam perusahaan akan mengurangi biaya pemantauan terhadap perilaku manajer sehingga akan mengurangi biaya keagenan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sintyawati dan Dewi S (2018), Amir dan Nozari (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap biaya keagenan. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Yulianto (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya keagenan.

#### **4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Keagenan (*Agency Cost*)**

Hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu kepemilikan institusional berpengaruh terhadap biaya keagenan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh terhadap biaya keagenan, sehingga hipotesis ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa pemegang saham institusional pada perusahaan tidak melakukan pengendalian dan pengawasan yang ketat terhadap keputusan manajer meskipun mereka memiliki kekuatan yang lebih besar dalam mempengaruhi keputusan manajer. Pemegang saham institusional bisa saja tidak melaksanakan perannya sebagai pengawas perusahaan karena telah mendelegasikan fungsi pengawasan terhadap dewan komisaris perusahaan. Sehingga tinggi atau rendahnya kepemilikan saham institusional tidak mempengaruhi naik atau turunnya *agency cost*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Yulianto (2016) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya keagenan (*agency cost*). Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijayati (2015) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap biaya keagenan.

#### **4.3.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap Biaya Keagenan (*Agency Cost*)**

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu *leverage* berpengaruh terhadap biaya keagenan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap biaya keagenan, sehingga hipotesis diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* keuangan suatu perusahaan maka semakin tinggi pula biaya keagenan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Penggunaan *leverage* yang tinggi dalam suatu perusahaan menyebabkan peningkatan risiko yang harus ditanggung oleh pihak ketiga. Risiko tersebut berupa kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi biaya tetap, baik berupa bunga maupun pokok pinjamannya. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi tingkat hutang

suatu perusahaan, maka semakin tinggi juga biaya keagenan yang timbul pada perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sadewa dan Yasa (2016) yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya keagenan (*agency cost*). Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Burhanudin dan Handayani (2018) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *agency cost*.

