

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
AGENCY COST TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019**

SKRIPSI

(Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana)



ARSITA DEVI AMSARI

116-29301

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA INDONESIA

YOGYAKARTA

2020

SKRIPSI

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN *AGENCY COST* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG TERDFATRA DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019

Dipersiapkan dan disusun oleh:

ARSITA DEVI AMSARI

No Induk Mahasiswa: 111629301

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 2 Agustus 2020 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) di Bidang Akuntansi.

Susunan Tim Penguji:

Pembimbing

Julianto Agung Saputro, Dr., S.Kom., M.Si., Ak.

Penguji

Baldric Siregar, Dr., MBA., CMA., Ak., CA.

Yogyakarta, 2 Agustus 2020
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua



Haryono Subiyakto, Dr., M.Si.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Populasi adalah seluruh perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Dari populasi ini dipilih populasi sasaran yang seluruhnya menjadi sampel penelitian. Pada penelitian ini digunakan variabel independen yang terdiri atas struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost*. Variabel dependen yang digunakan adalah kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Kata kunci: Struktur modal, ukuran perusahaan, *agency cost*, kinerja perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of capital structure, company size, and agency cost on the performance of companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period. The population is all property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2019. From this population, the target population was selected which were all of the research samples. This study uses independent variables consisting of capital structure, firm size and agency cost. The dependent variable used is company performance. The results of this study indicate that the capital structure, firm size and agency cost simultaneously have a positive and significant effect on company performance.

Keywords: *Capital structure, firm size, agency cost, company performance.*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Di era *globalisasi* seperti yang terjadi saat ini daya saing antar perusahaan semakin ketat. *Globalisasi* pada dasarnya berpengaruh terhadap seluruh aspek kehidupan, baik dalam sektor ekonomi, sosial, pendidikan, dan budaya. *Globalisasi* dalam bidang ekonomi sendiri dapat diartikan sebagai proses kegiatan ekonomi antar negara didunia menjadi suatu kesatuan yang saling berhubungan tanpa adanya batas teritorial. *Globalisasi* sendiri dalam bidang ekonomi dapat berdampak positif maupun negatif. Dampak positif dengan adanya *globalisasi* dalam bidang ekonomi adalah memudahkan hubungan perdagangan antar negara yaitu seperti mudahnya pembelian barang secara online antar negara, mudahnya mengetahui produk-produk baru yang lebih menarik tanpa adanya batasan negara, kerja sama ekonomi antar negara menjadi lebih mudah, dan lebih mudah dalam menyebar luaskan produk tanpa batasan teritorial. Namun selain itu *globalisasi* juga dapat berdampak buruk bagi bidang ekonomi seperti persaingan bisnis akan semakin ketat, karena persaingan tidak hanya antar perusahaan dalam negeri namun antar perusahaan dalam dan luar negeri. Sehingga diharapkan perusahaan perlu melakukan inovasi atau peningkatan kualitas baik produk maupun kinerja. Keberhasilan suatu perusahaan dalam aktivitas bisnisnya dapat tercermin oleh kinerja keuangan perusahaan yang dihasilkan. Salah satu hal yang dapat meningkatkan keberhasilan suatu perusahaan dalam persaingan bisnis yaitu melalui strategi kerja, strategi kerja dapat menjadi pedoman bagaimana perusahaan akan menjalankan bisnisnya kedepannya. Pengambilan keputusan dalam strategi kerja haruslah tepat, karena ketepatan dalam pengambilan keputusan dapat mempengaruhi hasil kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan sendiri dapat diartikan sebagai informasi akan kondisi suatu perusahaan. Perusahaan yang dalam kondisi baik akan memiliki kemampuan untuk memberikan keuntungan yang berasal dari aset, ekuitas, dan liabilitas. Dasarnya arah maksud didirikannya perusahaan adalah kemakmuran bagi pemegang saham maupun manajemen perusahaan. Kemakmuran suatu perusahaan tergantung seberapa besar profit/keuntungan yang diperoleh selama berjalannya waktu. Keberhasilan suatu perusahaan untuk mencapai tujuan yang diinginkan dapat diartikan sebagai prestasi kerja dari manajemen perusahaan tersebut. Penilaian kinerja sangat diperlukan perusahaan dalam kinerja keuangan perusahaan. Pasalnya penilaian tersebut dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan baik *internal* maupun *eksternal*. Keputusan yang baik seharusnya melalui kesepakatan kedua belah pihak antara *internal* (manajemen) dan *eksternal* (pemegang saham). Hal ini dikarenakan tujuan didirikannya suatu

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

perusahaan sebagai organisasi resmi adalah untuk mewujudkan kepentingan para anggotanya tidak hanya manajemen namun juga pemegang saham (Merkusiwati,2007).

Seluruh perusahaan baik yang menjalankan kegiatan bisnisnya pada sektor perdagangan, jasa, manufaktur maupun yang lainnya dapat diketahui bahwa tujuan utamanya adalah untuk mencapai keuntungan sebesar-besarnya atas laba bisnisnya. Setiap perusahaan tentunya memiliki tujuan sekunder yang ingin dicapai, yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sebagai salah satu pihak yang penting pula dalam kegiatan bisnis perusahaan. Untuk mencapai kesejahteraan pemegang saham tersebut perusahaan perlu meningkatkan kinerja dari perusahaannya, baik kinerja manajemen maupun kinerja keuangan. Peningkatan kinerja perusahaan (*firm performance*) dapat dilakukan dengan cara, meningkatkan semangat kerja para karyawan dan manajer perusahaan sehingga akan berdampak meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dikatakan sebagai salah satu gambaran umum mengenai hasil atau prestasi berupa laba yang telah dicapai oleh perusahaan dalam kegiatan bisnisnya. Prestasi kinerja tersebut dapat dicapai salah satunya ketika perusahaan dapat mengolah aset perusahaan dengan optimal dan tepat sehingga akan mendapatkan laba. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai alat evaluasi maupun penilaian terhadap keberhasilan perusahaan yang di analisa melalui aktivitas keuangan perusahaan (Rudianto,2013:189)

Rumusan Masalah

Latar belakang yang telah dipaparkan diatas akan dijelaskan oleh penulis sebagai rumusan masalah, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kinerja pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?
3. Bagaimana pengaruh *agency cost* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tujuan penelitian

Tujuan penelitian yang dilakukan penulis adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap *agency cost* pada perusahaan yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh *agency cost* terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang dilakukan penulis antara lain:

1. Bagi manajemen perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen dalam pengambilan keputusan/kebijakan yang tepat dan optimal dalam kegiatan bisnisnya sehingga tidak hanya bermanfaat untuk manajemen namun juga bermanfaat kepada pemegang saham selaku pemberi modal. Selain itu diharapkan dengan adanya penelitian ini akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui kinerja perusahaan yang efektif.

2. Bagi investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan akan membantu calon pemegang saham yang akan menanamkan modalnya kepada perusahaan yang tepat. Ketepatan dalam penanaman modal tentu akan mempengaruhi labayang diperoleh pemegang saham ke depannya. Selain itu dengan adanya penelitian ini investor dapat mengetahui perusahaan kinerja keuangan yang baik.

3. Bagi peneliti lain

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan kepada peneliti lain yang sejenis, sehingga akan didapatkan kesimpulan yang sesuai.

4. Bagi pihak lain

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Dengan adanya penelitian ini diharapkan tidak hanya bermanfaat bagi pihak-pihak seperti yang telah disebutkan sebelumnya, namun dapat memberikan manfaat kepada pihak lain yang ingin menambah wawasan dengan topik yang diteliti.

Landasan Teori

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan erat kaitannya dengan kondisi keuangan yang terjadi di perusahaan. Kinerja yang baik adalah salah satu hal yang harus dicapai oleh perusahaan untuk mewujudkan tujuannya masing-masing. Kinerja keuangan perusahaan dapat dijadikan penilaian bagi perusahaan apakah kinerja perusahaan berjalan dengan baik atau tidak, maka dari itu perlu dilakukan penilaian kinerja. Kinerja keuangan yang baik harus didukung akan beberapa hal antara lain manajerial atau pengambilan keputusan yang tepat, struktur modal yang tersusun dengan baik, kendala yang dialami selama aktivitas operasi minimum, dan ukuran perusahaan juga merupakan tolak ukur penentu kinerja perusahaan berjalan baik atau buruk.

Menurut Gitosudarmo dan Basri (2002:275) memaparkan bahwa “konsep kinerja keuangan perusahaan adalah suatu bentuk aktivitas keuangan pada periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan yang berisi mengenai informasi laporan laba rugi perusahaan serta neraca. Laporan keuangan sewajarnya disusun berdasarkan prinsip-prinsip akuntansi supaya memudahkan pihak lain dalam membaca laporan keuangan perusahaan tersebut”.

Pengukur kinerja perusahaan

Menurut Jumingan (2006:242) kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dinilai berdasarkan beberapa alat analisis, yaitu:

1. Analisis perbandingan keuangan, yaitu salah satu teknik analisa yang dilakukan dengan perbandingan dua atau lebih laporan keuangan perusahaan pada periode sebelumnya, namun laporan keuangan yang akan dilakukan perbandingan haruslah mengalami perubahan baik dalam bentuk jumlah maupun persentase.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

2. Analisis persentase per komponen (*commonsized*), yaitu teknik analisa kinerja untuk mengetahui berapa besarnya persentase investasi pada masing-masing aktiva yang dimiliki perusahaan terhadap total aktiva ataupun total utang.
3. Analisa *trend* (tendensi), yaitu teknik analisa untuk mengetahui bagaimana kondisi suatu perusahaan sedang mengalami peningkatan maupun penurunan.
4. Analisa penggunaan kas dan sumber kas, yaitu teknik analisa yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengetahui perubahan yang terjadi pada kondisi keuangan perusahaan saat ini maupun berjalannya waktu, sehingga dapat diketahui terdapat perubahan yang signifikan maupun tidak.
5. Analisis sumber dan penggunaan tenaga modal kerja, yaitu salah satu teknik analisa dimana perusahaan dapat mengetahui besarnya modal kerja yang terpakai dengan membandingkan penggunaan modal kurun waktu dua periode.
6. Analisis perubahan laba kotor, yaitu salah satu teknik analisa untuk mengetahui penyebab terjadinya perubahan laba dan posisi keuangan sedang mengalami peningkatan maupun penurunan.
7. Analisis rasio keuangan, yaitu teknik analisa kinerja untuk mengetahui bahwa dalam laporan keuangan maupun laporan laba rugi terdapat hubungan antar sektor-sektornya.
8. Analisis *break event*, yaitu teknik analisa untuk mengetahui berapa batas minimum tingkat penjualan yang harus dipenuhi, sehingga manajemen dapat mencegah terjadinya kerugian.

Struktur Modal

Salah satu penyusun struktur modal adalah utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Selain itu yang termasuk ke dalam golongan struktur modal adalah modal sendiri. Salah satu yang menentukan kesuksesan perusahaan adalah susunan modal yang, apabila dana digunakan secara tepat dan optimal tentu akan memberikan manfaat dikemudian hari dan akan berdampak baik terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun apabila sumber modal pada kenyataannya digunakan secara tidak tepat tentu akan mengakibatkan dampak buruk bagi perusahaan berupa kerugian. Perusahaan perlu mengambil keputusan yang tepat dalam penyusunan struktur modal. Struktur modal akan bekerja efektif ketika manajemen dapat

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

mengelola dan memakai modal secara efisien atau sesuai dengan kebijakan yang telah ditetapkan. Pasalnya pengambilan keputusan yang tepat tidak hanya berdampak bagi manajemen namun juga berdampak terhadap pemegang saham sebagai pemberi modal. Pemegang saham tentu berharap kinerja keuangan perusahaan dapat mengalami keuntungan/laba yang akan berpengaruh terhadap besarnya *dividen* yang akan diterima.

Menurut Hanafi dan Halim (2007:78) melalui jurnalnya menyatakan bahwa “struktur modal terdiri atas jumlah antara utang jangka pendek yang bersifat tetap, utang jangka panjang, saham biasa, dan saham preferen. Melalui teori struktur modal dapat diketahui seberapa besar pengaruh perubahan struktur modal yang terjadi terhadap penilaian kinerja perusahaan atas kebijakan investasinya serta kebijakan dividen yang diambil, apabila terdapat pengaruh terhadap penilaian kinerja, maka keputusan yang diambil dalam struktur modal adalah yang terbaik dan tepat. Namun apabila tidak ditemukannya pengaruh yang signifikan maka pengambilan keputusan dalam struktur modal kurang baik atau tidak tepat”.

Komponen Penyusun Struktur Modal

Menurut Halim (2008:227) struktur modal tersusun atas 2 komponen yang terdiri atas:

1. Modal asing

Modal asing yang dimaksudkan di sini adalah utang yang diperoleh berasal dari luar perusahaan, namun utang tersebut bersifat sementara, yang maksudnya ada batas waktu dalam pengembalian utang. Pengambilan keputusan untuk utang asing haruslah tepat karena akan ada biaya yang terjadi dari utang terhadap pihak asing tersebut berupa biaya bunga, biaya bunga yang terjadi tentu akan mengakibatkan semakin tingginya *lverage* keuangan dan semakin tidak pasti pengembalian dana bagi pemegang saham biasa. Modal asing terbagi atas 3 bagian yaitu:

a. Utang jangka pendek (*short-term debt*)

Utang jangka pendek di sini maksudnya adalah “modal asing yang pengembalian dana memiliki jangka waktunya paling cepat yaitu paling lama satu tahun sejak diambilnya

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

modal utang. Pada dasarnya utang jangka pendek di sini berupa kredit perdagangan, yaitu kredit yang diperlukan perusahaan dalam terselenggaranya aktivitas bisnis”.

b. Utang jangka menengah (*intermediate-term debt*)

Utang jangka menengah dapat dikatakan sebagai utang yang waktu pengembaliannya dalam jangka antara 1-10 tahun. Utang jangka menengah terbagi menjadi 2 yaitu *term Loan* dan *leasing term Loan*.

c. Utang jangka panjang (*long-term debt*)

Utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktu pengembaliannya panjang, maksudnya adalah pengembaliannya dapat dilakukan selama 10 tahun lebih. Bentuk utang jangka panjang dapat berupa pinjaman obligasi maupun pinjaman hipotek. Pinjaman obligasi adalah pinjaman yang jangka waktu pengembaliannya panjang. Pinjaman obligasi dapat dilakukan dengan cara debitur menerbitkan surat pengakuan utang yang memiliki nominal tertentu. Sedangkan pinjaman hipotek adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotek/jaminan berupa barang tidak bergerak dari debitur, sehingga apabila debitur tidak dapat melunasi utangnya pihak kreditur akan menyita barang hipotek tersebut.

2. Modal sendiri

Modal sendiri dapat diartikan sebagai modal yang sumbernya dari pemilik suatu perusahaan itu sendiri. Pemilik perusahaan menanamkan modalnya sendiri dengan jangka waktu pengembalian yang tidak ditentukan. Dalam suatu perusahaan modal sendiri dibagi menjadi beberapa bagian antara lain:

a. Modal saham

Modal saham adalah tanda bukti pengembalian atas dana yang sudah diinvestasikan pemegang saham kepada perusahaan. Saham di sini dapat berupa saham biasa maupun saham preferen serta saham kumulatif.

b. Cadangan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Cadangan yang dimaksud adalah modal yang dimiliki atas dana cadangan yang didapat perusahaan selama rentan waktu tahun lalu. Cadangan ini sendiri diperoleh perusahaan atas keuntungan yang didapat selama kegiatan bisnisnya pada periode tahun lalu. Cadangan yang termasuk ke dalam modal sendiri adalah cadangan ekspansi, modal kerja, cadangan selisih kurs, dan cadangan untuk peristiwa-peristiwa tak terduga.

c. Laba ditahan

Laba ditahan adalah laba yang diperoleh perusahaan atas kegiatan produksi apabila keuntungan yang diperoleh tahun lalu belum terpakai. Sehingga perusahaan dapat memanfaatkan laba ditahan tahun lalu sebagai modal aktivitas bisnis di tahun kemudian.

Teori Struktur Modal

Teori struktur modal terdiri atas:

1. *Pecking order theory*

Menurut Wibowo (2013:26) *pecking theory* adalah urutan sumber pendanaan yang mengutamakan pendanaan minim risiko hingga berisiko tinggi yaitu berawal dari yang pertama pendanaan internal, kedua pendanaan eksternal berupa utang, yang terakhir pendanaan eksternal berupa ekuitas.

Menurut Myers dan Maljuf (purba, 2014:13) menyatakan bahwa:

- a. Manajer lebih mengetahui prospek perusahaan ke depannya daripada investor luar atau pihak lain.
- b. Manajer sebagai pihak yang paling baik bagi kepentingan pemegang saham.

2. *Signaling theory*

Menurut Brigham dan Huston (2001:444) “teori sinyal adalah sebuah teori yang menyatakan bahwa investor perusahaan menganggap adanya perubahan dividen yang diterima merupakan sebuah sinyal dari perkiraan pendapatan yang diperoleh manajemen perusahaan”.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan juga menjadi salah satu penentu kinerja keuangan perusahaan tersebut. Semakin besar perusahaan maka laba atau profit dari perusahaan tersebut akan semakin besar, namun apabila terjadi kerugian, kerugian yang diperoleh akan semakin besar. Ukuran suatu perusahaan juga menjadi salah satu yang menentukan kinerja perusahaan melalui seberapa besar aset berupa aset tetap, aset lancar maupun aset tidak lancar yang dimiliki suatu perusahaan sehingga memudahkan aktivitas bisnis yang dijalankan karena ditunjang dengan modal serta fasilitas yang lebih banyak, jumlah pendapatan perusahaan juga menjadi salah satu kriteria ukuran perusahaan, karena pendapatan hasil penjualan juga diimbangi dengan kegiatan operasi yang besar.

Pada penelitian kali ini total aktiva menjadi pokok utama dalam penentuan ukuran perusahaan, hal ini dikarenakan aset digunakan sebagai alat operasi atau fasilitas yang akan menunjukkan kinerja perusahaan untuk memperoleh profit aktivitas operasi. Menurut Murniati (2016:24) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat dinilai berdasarkan rumus sebagai berikut :

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln (Total aset)}$$

Ketrangan : Ln : Logaritma natural

Variabel ukuran perusahaan pada penelitian kali ini perlu diukur menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset, dikarenakan besarnya total aset di setiap perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki selisih yang signifikan, sehingga dikhawatirkan akan menyebabkan nilai ekstrem pada variabel ukuran perusahaan. Untuk menghindari terjadinya nilai ekstrem total aset setiap perusahaan perlu dilakukan logaritma natural.

Menurut Sawir (2004) perusahaan berskala besar memiliki kesempatan menjalankan usahanya lebih mudah dibandingkan dengan perusahaan kecil, hal ini dikarenakan perusahaan besar cenderung memiliki kemudahan untuk memperoleh modal dari pasar modal lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Lalu kelebihan yang kedua adalah ukuran perusahaan berpengaruh

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

terhadap kekuatan tawar menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Kelebihan yang terakhir adalah pengaruh skala biaya yang terpakai dan *return* membuat perusahaan besar memperoleh laba yang lebih banyak”.

Kriteria Ukuran Perusahaan

Menurut Setiyadi (2007) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang dipakai untuk menentukan tingkat perusahaan adalah :

1. Tenaga kerja, jumlah pegawai yang terdaftar dalam perusahaan tersebut baik tetap maupun honorer.
2. Tingkat penjualan, besarnya penjualan suatu perusahaan dalam periode tertentu.
3. Total utang, besarnya jumlah utang yang dimiliki perusahaan pada periode tertentu.
4. Total aset, jumlah seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Agency Cost

Saat ini banyak perusahaan melakukan pemisahan pengelolaan perusahaan antara *principal* (pemilik) dengan agen (manajer). Namun hal ini sering kali berdampak terhadap keinginan atau keputusan *principal* (pemilik usaha) diabaikan. *Agency theory* menjelaskan bahwa hal ini dapat terjadi apabila *principal* melimpahkan segala urusan pengambilan keputusan kepada agen. Hubungan keagenan dapat berjalan dengan efektif antara pemegang saham dengan manajer. Apabila manajer mengambil keputusan sesuai yang diharapkan oleh pemegang saham yaitu melalui pengambilan keputusan investasi yang konsisten.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) melalui jurnalnya mendeskripsikan *agency cost* sebagai total biaya yang diperlukan oleh pemilik perusahaan (*principal*) untuk melakukan pengawasan terhadap agen (pegawai). Sangat tidak mungkin sebuah perusahaan memiliki *zero agency cost* dalam pengambilan keputusan yang tepat oleh manajer karena perbedaan kepentingan antara dan manajemen. Biaya agensi(*agency cost*) terdiri atas 3 kategori yaitu:

1. *Monitoring Cost*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Biaya yang terjadi karena pengawasan, pengukuran dan pengamatan serta pengontrolan akan aktivitas agen

2. *Bonding Cost*

Biaya yang ditanggung oleh manajemen (agen) agar dapat mematuhi dan menetapkan peraturan yang ada karena ingin menunjukkan bahwa agen telah berperilaku sesuai dengan kepentingan *principal*.

3. *Residual Loss*

Biaya yang terjadi karena menurunnya kesejahteraan *principal* karena adanya perbedaan keputusan antara agen dan *principal*.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) melalui jurnalnya menganalisa mengenai hubungan antara *agency cost* dengan utang dalam struktur modal. Pemakaian utang dalam menjalankan aktivitas bisnis dapat lebih bermanfaat karena penggunaan utang dapat menekan pengeluaran yang cenderung tidak penting sehingga dapat mendorong manajer untuk lebih efisien dalam pengoperasian perusahaan. Dengan diambilnya keputusan tersebut oleh manajer *agency cost* diharapkan akan berkurang sementara kinerja perusahaan akan mengalami peningkatan (Cao,2006).

Agency cost dapat diukur menggunakan rasio *asset turnover*, yaitu perbandingan antara penjualan bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menjadi salah satu proksi pengukur *agency cost* karena rasio tersebut dapat menunjukkan *asset utilization* yaitu mengukur seberapa besar kemampuan manajemen dalam menggunakan aset secara efisien pada investasi yang produktif.

Pemakaian utang yang cenderung tinggi dalam kebijakan struktur modal perusahaan akan memberikan pengaruh terhadap perilaku serta keputusan manajer. Apabila manajer dalam kegiatan bisnisnya memakai atau mengeluarkan kas yang seharusnya tidak perlu dilakukan ketika keadaan baik seperti pemberian bonus serta pengeluaran lain yang tidak perlu maka hal tersebut dapat dikatakan sebagai *agency cost*. Kos keagenan dapat timbul ketika manajer cermat akan prospek pendanaan yang seharusnya dimanfaatkannya dari proyek baru dikarenakan khawatir akan risiko serta dampak yang didapatkannya ketika mengambil peluang investasi tersebut (Brigham dan Daves,2004).

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Asumsi Teori Keagenan

Munculnya *agency cost* dapat dikarenakan perilaku seseorang itu sendiri (agen). Menurut Eisenhardt (1989) menganalisis melalui kontrak yang mengatur hubungan antara *principal* dan agen, melalui jurnalnya dapat diketahui bahwa teori keagenan tersusun atas 3 asumsi yaitu:

1. Asumsi tentang sifat manusia

Pada asumsi ini dapat dikatakan bahwa manusia pada umumnya memiliki sifat mementingkan dirinya sendiri (*self interest*), memiliki sikap keterbatasan rasionalitas, serta tidak menyukai resiko (*risk aversion*). Sehingga seharusnya pemilihan agen (manajer) haruslah tepat.

2. Asumsi keorganisasian

Asumsi keorganisasian adalah terjadinya konflik antar anggota organisasi. Efisien sebagai kriteria *produktivitas* dan adanya informasi yang tidak sejalan antara *principal* dan agen. Perbedaan pendapat atau pengambilan keputusan menjadi salah satu penyebab adanya konflik antar anggota.

3. Asumsi informasi

Asumsi yang menjadikan informasi sebagai barang yang diperjual belikan, maksudnya adalah pada masa saat ini informasi perusahaan banyak yang dibocorkan oleh pihak dalam kepada pihak luar yang seharusnya tidak memperoleh informasi tersebut.

Menurut Meythi (2005) dalam Sinaga (2009: 24) memaparkan bahwa terdapat 8 cara untuk mencegah konflik kepentingan dan *agency cost* dalam perusahaan, yaitu:

1. Meningkatkan kepemilikan manajerial

Kepemilikan ini maksudnya menyatukan pendapat antara pemegang saham dengan manajer perusahaan sehingga dalam kegiatannya manajer bertindak sesuai dengan kesepakatan yang diambil atau keinginan pemegang saham. Manajer diharapkan lebih terdorong dalam melaksanakan kinerjanya yang lebih baik dan bertanggungjawab karena adanya kepemilikan di perusahaan tersebut sehingga akan bermanfaat pula bagi pihak lain yaitu pemegang saham.

2. Pendanaan perusahaan menggunakan utang

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Penggunaan utang yang meningkat dalam pendanaan perusahaan disisi lain dapat berakibat baik, karena akan menurunkan konflik yang terjadi diantara manajer dan pemegang saham. Selain itu dengan adanya utang akan mengurangi adanya aliran kas keluar (*cash-flow*), sehingga mengurangi pengeluaran-pengeluaran yang tidak diperlukan oleh manajer. Apabila perusahaan memutuskan pengambilan kredit maka manajer harus bersiap untuk dievaluasi oleh pihak diluar perusahaan, hal ini akan mengurangi konflik yang terjadi di dalam perusahaan.

3. Agen pengawasan berasal dari kepemilikan institusional

Dengan dijadikannya agen institusional sebagai agen pengawas sehingga mengurangi konflik antara pemegang saham dan manajer. Kepemilikan institusional di sini maksudnya adalah kepemilikan yang berasal dari organisasi perbankan, asuransi, dll. Dengan adanya kepemilikan institusional kinerja dari manajer akan dipantau, diharapkan kinerja manajer akan berjalan baik sehingga terhindar dari tindakan yang tidak bertanggungjawab.

4. Tingkat risiko

Risiko dijadikan sebagai tolak ukur dalam penentuan kepemilikan manajerial, kebijakan *dividen* serta kebijakan utang. Risiko yang tinggi berdampak kepada sulitnya pengawasan terhadap pihak eksternal, sehingga kepemilikan manajerial dapat dijadikan sebagai aspek pengawasan internal.

5. Kebijakan intensif

Insentif yang diperoleh manajer akan kinerjanya sehingga akan mendorong manajer untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham serta lebih termotivasi mengelola perusahaan lebih baik. Ketika manajer dilibatkan dalam kepemilikan saham maka manajer akan meningkatkan kinerja perusahaannya yang akan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan serta kesejahteraan pemegang saham.

6. Meningkatkan pembagian *dividen* terhadap laba bersih (*dividen payout ratio*)

Dengan adanya peningkatan rasio *dividen* atas laba bersih diharapkan akan mengurangi arus kas keluar (*free cash flow*). Hal tersebut menyebabkan manajer harus mendapatkan modal yang diperoleh dari pihak eksternal dengan didapatkan pendanaan dari pihak

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

eksternal perusahaan harus siap untuk diawasi, tentu *agency conflict* akan berkurang sehingga dapat menurunkan *agency cost*.

7. Beraliansi dengan kreditor atau kerja sama dengan pihak lain sesuai dengan keputusan Bersama.

Jika manajer melakukan aliansi ataupun kerja sama dengan kreditor diharapkan perusahaan akan mendapatkan pinjaman modal tanpa harus membayar bunga serta utang sehingga hal ini dapat mengurangi konflik keagenan.

8. Manajer harus mengetahui akan peran-perannya

Seorang manajer harus mengetahui tanggung jawabnya serta kewajiban yang harus dipenuhi atas tugas yang telah dilimpahkan oleh *principal* sehingga dapat mencegah terjadinya *agency conflict*.

Penelitian Terdahulu

Sejumlah penelitian yang telah dilakukan untuk menguji hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, *agency cost*, dan kinerja perusahaan. Beberapa penelitian ada yang menunjukkan pengaruh yang positif ada pula yang menunjukkan pengaruh negatif.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra (2018) mengenai “pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, melalui hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa pinjaman(jangka pendek, jangka Panjang, total pinjaman) seluruhnya memberikan efek positif signifikan terhadap ROA.”

Observasi oleh Fachrudin (2011) mengenai “analisa kinerja perusahaan dikontrol oleh kos keagenan, susunan modal, dan *size* pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hasil observasinya menyimpulkan bahwa kos keagenan, susunan modal, *size* tidak berefek signifikan atas prestasi perusahaan”.

Observasi yang dilakukan oleh Labodu (2017) tentang “struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan lq45 yang terdaftar dalam BEI tahun 2012-2017. Hasil observasi menyimpulkan secara serentak struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan”.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pengujian yang dilakukan oleh Muchlas dan Alamsyah (2017) mengenai kos keagenan memberikan efek terhadap kinerja perusahaan, yang membedakan pengujian ini dengan yang lainnya adalah digunakannya alat ukur *Tobin's q* dan *Altman z-score*. Hasil pengujiannya menyimpulkan bahwa kos keagenan secara serentak memberikan efek positif atas kinerja perusahaan.

Pengujian yang dilakukan oleh Handayani (2016) mengenai kualitas akrual yang dipengaruhi oleh umur perusahaan, *likuiditas*, *lverage*, ukuran perusahaan, dan kinerja perusahaan. Pengujiannya menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan, umur perusahaan, *likuiditas* tidak berpengaruh signifikan atas kualitas akrual sementara *lverage* serta prestasi kerja berpengaruh signifikan terhadap kualitas akrual.

Observasi yang dilakukan oleh Putri dan Baskoro (2014) mengenai prestasi keuangan dipengaruhi oleh susunan pada perusahaan yang beroperasi dibidang manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Hasil observasinya menyatakan bahwa ROA, ROE, dan EPS memberikan efek atas prestasi keuangan.

1. Pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan

Ha : $b_1 > 0$: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan

Hasil pengujian yang dilakukan oleh peneliti, variabel X1 sebagai struktur modal diperoleh t hitung = 2,910 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005. Dengan demikian menggunakan dasar batas signifikansi 0,05, nilai signifikansi yang dihasilkan $0,005 < 0,05$, yang artinya Ha diterima, dengan demikian hipotesis pertama diterima

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan

Ha: $b_2 > 0$: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Hasil pengujian yang dilakukan oleh peneliti, variabel X2 sebagai ukuran perusahaan diperoleh t hitung = 2,273 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,027. Dengan demikian menggunakan dasar batas signifikansi 0,05, nilai signifikansi yang dihasilkan $0,027 < 0,05$, yang artinya Ha diterima dengan demikian hipotesis kedua diterima.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

3. Pengaruh *agency cost* terhadap kinerja perusahaan

Ha : $b_3 > 0$: *Agency cost* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan

Melalui pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti diperoleh hasil variabel X3 sebagai *agency cost* memiliki hasil t hitung sebesar 2,408 dengan tingkat signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,02. Dengan menggunakan dasar batas nilai signifikansi 0,05, tingkat signifikansi yang dihasilkan oleh peneliti $0,020 < 0,05$ yang artinya Ha diterima dengan demikian hipotesis ketiga diterima.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan

Melalui hasil uji regresi yang diperoleh peneliti dapat diketahui bahwa variabel independen yaitu struktur modal memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen yaitu kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan pada hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan struktur modal memiliki nilai 2,910. Nilai tersebut dapat menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sedangkan dari hasil pengujian tersebut diperoleh nilai signifikansi struktur modal sebesar 0,005. Sehingga dapat disimpulkan adanya pengaruh yang signifikan antara struktur modal terhadap kinerja keuangan karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05

Pada pengujian diperoleh hasil Beta yang positif yang artinya menunjukkan bahwa pemakaian utang oleh perusahaan dapat mengakibatkan peningkatan imbal balik hasil bagi pemilik suatu perusahaan maupun pemegang sahamnya. Peningkatan kinerja melalui kenaikan ROE dapat terjadi apabila penggunaan pendanaan utang dapat dilakukan secara bijaksana..

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Moeljadi (2006) yang menyatakan bahwa ROE dapat dijadikan sebagai salah satu takaran ketepatan dalam pemakaian pendanaan pribadi yang digunakan saat aktivitas bisnis. Dengan adanya hal ini dapat diketahui bahwa semakin besar rasio ROE yang dimiliki suatu perusahaan dalam satu periode bisnisnya dapat menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE adalah variabel penjelas bagi struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda yang dilakukan dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan memberikan efek positif dan signifikan atas prestasi keuangan. Hal ini dikarenakan pada hasil pengujian hipotesis ukuran perusahaan memiliki nilai sebesar 2,273. Melalui nilai yang diperoleh tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal dalam kaitannya dengan kinerja perusahaan memberikan pengaruh positif, sedangkan dari pengujian tersebut juga diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,027. Sehingga dapat disimpulkan ukuran perusahaan memberikan dukungan atas prestasi perusahaan karena nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari 0,05

Ukuran suatu perusahaan dapat ditentukan maupun diukur menggunakan total aset yang dimiliki pada perusahaan, dengan adanya hal ini tentu dapat menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Melalui hasil pengujian yang dilakukan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan skala ROE.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lin (2006) dan wright et.al (2009) melalui jurnalnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan dalam hubungannya dapat berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan berskala besar menjanjikan kinerja yang lebih baik

Pengaruh *Agency Cost* Terhadap Kinerja Perusahaan

Melalui analisis hasil uji regresi linier yang telah dilakukan oleh peneliti dapat disimpulkan bahwa *agency cost* dapat memberikan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan pada hasil pengujian hipotesis *agency cost* memiliki nilai sebesar 2,408 nilai tersebut menunjukkan bahwa kos agensi memberikan dukungan positif atas prestasi perusahaan. Selain itu melalui hasil observasi nilai signifikansi sebesar 0,02, sehingga dalam penelitian ini dapat diketahui pula adanya pengaruh yang signifikan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan karena berdasarkan pengujian diperoleh hasil nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

Agency cost diukur berdasarkan perbandingan antara *discretionary expense* yang terjadi di perusahaan terhadap penjualan bersih melalui hasil penelitian yang telah dilakukan memberikan pengaruh terhadap kinerja suatu perusahaan apabila dalam penelitiannya dikaitkan dengan struktur modal. Maksudnya apabila utang meningkatkan beban bunga maka

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

discretionary expense dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Namun apabila beban bunga dapat menghemat pajak maka kinerja perusahaan dapat mengalami peningkatan. Sehingga rasio *discretionary expense* terhadap penjualan bersih dapat diartikan sebagai salah satu alternatif *agency cost* berkurang. Dengan adanya hal tersebut dapat diketahui bahwa berkurangnya rasio yang dihasilkan akan menimbulkan adanya peningkatan laba, sehingga dampak baiknya tentu akan meningkatkan kinerja.

Temuan ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Fachrudin (2009) yang menyatakan bahwa semakin tingginya beban *discretionary expense* yang terjadi akan mengakibatkan semakin tinggi ROE yang dihasilkan. Hal itu dikarenakan dapat dimungkinkan beban bunga yang mempengaruhi ROE dan beban bunga tersebut terbilang wajar untuk meningkatkan ROE. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Lin (2006) dan wright et al.(2009) menyatakan bahwa *agency cost* yang merupakan variabel independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel dependennya yaitu ROE, hal ini dapat diartikan bahwa apabila seorang manajer membiarkan timbulnya peningkatan *agency cost* yang terjadi dalam perusahaan akan memberikan dampak berupa penurunan kinerja perusahaan karena mengurangi laba yang diterima..

Kesimpulan

Melalui hasil analisis data dan pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini, dapat disimpulkan mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan sebagai berikut :

1. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sehingga terbukti memasukkan modal dan hutang dalam susunan modal untuk mengoperasikan perusahaan memberikan peluang agar perusahaan mampu meningkatkan kinerja perusahaan lebih optimal. Apabila prestasi keuangan mengalami peningkatan akan menarik calon penanam modal untuk menanamkan sahamnya.
2. Ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan tingkat efisiensi dalam pengelolaan perusahaan semakin tinggi. Dikarenakan sumber dana serta sumber daya yang jauh lebih besar.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

3. *Agency cost* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. *Agency cost* dapat memberikan efek atas kinerja apabila ada relasi dengan struktur modal. Dengan adanya hal ini menunjukkan bahwa biaya keagenan yang muncul dikarenakan kebijakan yang dikeluarkan manajer dapat berupa biaya pengawasan, pemeliharaan dan bonus dapat meningkatkan kinerja.

Saran

Pada penelitian kali ini variabel independen yang digunakan oleh peneliti berpengaruh sebesar 48,8 % terhadap variabel dependennya yang artinya 51,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian, sehingga diharapkan pada peneliti yang akan melakukan penelitian selanjutnya dapat memperluas variabel independen lainnya diluar struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost*.

keterbatasan

Keterbatasan yang dialami selama melakukan penelitian adalah, dari 91 perusahaan yang tercatathanya 51 perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan pada Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 khususnya bidang *property* dan *real estate*. Selain itu dari perusahaan tersebut Sebagian memiliki laba maupun aset yang mengalami kerugian atau bertanda negatif sehingga perlu melakukan penelitian yang lebih detail.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiyatna, & Marimin. (2001). Audit Kinerja Efisiensi Produksi Agroindustri Minuman Teh. *Jurnal Teknologi Dan Industri Pangan*, 12(1).
- Asian Development Bank. (2001). *Urban Indicator for Managing Cities*. Asian Development Bank Publications.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2004). *Intermediate Financial Management* (8th ed.). Thomson.
- Brigham, E. F., & Gapenski, L. C. (1997). *Financial Management Theory and Practice*. The Dryden Press.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (A. A. Yulianto, Trans.; 10th ed.). Salemba empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of Financial Management*. Salemba Empat.
- Cao, B. (2006). *Debt financing and the dynamics of agency costs*. UC San Diego.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assesment and Review. *The Academy of Management Review*, 4(1), 57–74. <https://doi.org/10.2307/258191>
- Fachrudin, K. A. (2007). *Analisis Kesulitan Keuangan Perusahaan—Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 1995-2005*. Universitas Brawijaya.
- Fachrudin, K. A. (2011). Analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan agency cost terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 37–46.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penebit Universtas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*. BPFE Universitas Diponegoro.
- Gitosudarmo, Indriyo, & Basri. (2002). *Manajemen Keuangan* (4, Ed.). BPFE.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2007). *Analisis Laporan Keuangan* (3rd ed.). UPP STIM YKPN.
- Handayani, S. (2016). *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kinerja Perusahaan, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kualitas Akrual (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Hartono, A. (2008). The effect of calcium silicate on the phosphorus sorption characteristics of Andisols Lembang West Java. *Jurnal Ilmu Tanah Dan Lingkungan*, 10(1), 14–19.
- Helfert, E. . (1991). *Teknik analisa Keuangan*. Erlangga.
- Huang, L.-Y. (2002). *FDI scale and firm performance of Taiwanese firms in China*. Nova Southeastern University.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Husnan, S. (1992). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. BPFE.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jones, C. P., Utama, S., Frensidy, B., Ekaputra, I. A., & Budiman, R. U. (2009). *Investment–Analysis and Management (An Indonesian Adaptation)*.
- Joni, J., & Lina, L. (2010). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12(2), 82–97.
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Pertama*. Bumi Aksara.
- Labodu, N. Y. (2017). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Agency Cost Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2017)*. Universitas Negeri Gorontalo.
- Lin, K. L. (2006). Study on related party transaction with mainland china in taiwan enterprises. *Unpublished Dissertation*.
- Merkusiwati, N. K. L. A. (2007). Evaluasi pengaruh CAMEL terhadap kinerja perusahaan. *Buletin Studi Ekonomi*, 12(1), 100–108.
- Moeljadi. (2006). *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*, Jilid 1, Edisi Pertama, Bayunedia Publishing.
- Muchlas, Z., & Alamsyah, A. R. (2017). Pengaruh agency cost terhadap kinerja keuangan perusahaan keluarga menggunakan Tobin's q dan Altman z-score. *Jurnal JIBEKA*, 11(1).
- Munawir, S. (2002). *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty.
- Murniati, S. (2016). Effect of Capital Structure, Company Size and Profitability on the Stock Price of Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Information Management and Business Review*, 8(1), 23–29.
- Naiker, V., Navissi, F., & Sridharan, V. G. (2008). The agency cost effects of unionization on firm value. *Journal of Management Accounting Research*, 20(1), 133–152.
- Putra, I. E. (2018). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Keluarga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Islam Indonesia.
- Putri, A., & Baskoro, R. A. (2014). *Analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013*. Universitas Indonesia.
- Riyanto, B. (1995). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan* (4th ed.). Liberty.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen*. Erlangga.
- Sambharakreshna, Y. (2010). Pengaruh size of firm, growth dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis Dan Sektor Public*, 6(2), 197–216.
- Sawir, A. (2004). *Kebijakan pendanaan dan kestrukturisasi perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama.
- Seftianne. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 39–56.
- Setiyadi. (2007). Pengaruh company size, profitability, dan Institutional Ownership terhadap CSR Disclosure. *Jurnal Ekonomi*.
- Sinaga, A. S. (2009). *Analisis Perbedaan Proksi Agency Cost Antara Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Dan Tanpa Kepemilikan Manajerial Pada Sektor Manufaktur Dan Properti Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Sumatera Utara.
- Sjahrial, D., & Purba, D. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Mitra Wacana Media.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Sugianto, D. (2019). *Setelah 7 Tahun Rugi Perusahaan Induk Grup Bakrie Akhirnya Bisa Untung*. <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4646978/setelah-7-tahun-rugi-perusahaan-induk-grup-bakrie-akhirnya-bisa-untung>
- Suryani. (2011). Analisis pengaruh Financing to Deposit Ratio (FDR) terhadap Profabilitas Perbankan Syariah di Indonesia. *Walisongo*.
- Talebnia, G., Salehi, M., Valipour, H., & Shafiee, S. (2010). Empirical Study of the Relationship between Ownership Structure and Firm Performance: Some Evidence of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Sustainable Development*, 3(2), 264.
- Wibowo. (2013). *Manajemen Kinerja*. Rajawali.
- Wright, P., Kroll, M., Mukherji, A., & Pettus, M. L. (2009). Do the contingencies of external monitoring, ownership incentives, or free cash flow explain opposing firm performance expectations? *Journal of Management & Governance*, 13(3), 215–243.

