

**PENGARUH *AGENCY COST* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
( STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR CONSUMER AND GOOD  
YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014 - 2017 )**

Oleh:

Andri Hidayat

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya

Email: [andrihidayat002@gmail.com](mailto:andrihidayat002@gmail.com)

Dosen Pembimbing:

Putu Prima Wulandari, SE., MSA., Ak.

**ABSTRACT**

This research aims to examine the effect of Agency Cost on the financial performance of manufacturing companies. The objects of this research are manufacturing companies in the consumer goods sector listed on the Indonesia Stock Exchange between 2014 and 2017. 39 data are collected through Tobin's Q method with the agency cost proxy of insider ownership, dispersion ownership, and institutional ownership. The multiple linear regression analysis applied in this research indicates that insider ownership partially has a positive and significant effect on company value; dispersion ownership partially has a negative and significant effect on company performance; and institutional ownership partially has a positive and significant effect on company value.

**Keywords:** agency cost, manufacturing companies, insider ownership, dispersion ownership, institutional ownership, Tobin's Q

## **PENDAHULUAN**

Perkembangan perindustrian, khususnya industri sektor konsumsi dalam tahun terakhir ini dapat dikatakan cukup dramatis. Krisis moneter beberapa waktu yang lalu masih menyisakan trauma bagi para pelaku ekonomi dalam menjalankan bisnisnya. Padahal perindustrian sektor konsumsi merupakan sektor yang diarahkan menjadi tulang punggung perekonomian nasional. Sektor konsumsi diharapkan mampu menaikkan pangsa pasar dalam negeri maupun luar negeri serta dapat memperluas lapangan kerja dan kesempatan usaha. Perusahaan dalam hal ini BUMN perlu memperhatikan kinerja baik ataukah buruk yang ada dalam perusahaan, karena dengan mengetahui kinerja khususnya di bidang keuangan, perusahaan dapat menentukan strategi bersaing melawan pesaing-pesaingnya. Apabila kinerja baik, maka dapat dimanfaatkan seoptimal mungkin sedangkan

jika kinerjanya buruk dapat ditekan seminimal mungkin.

Seiring dengan perkembangan perindustrian saat ini, informasi kinerja keuangan semakin dibutuhkan. Hal ini berkaitan dengan pentingnya informasi yang disajikan bagi pihak-pihak terkait, seperti investor, kreditur dan pihak-pihak diluar perusahaan untuk memprediksi kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya. Yang merupakan perusahaan penghasil barang-barang konsumen yaitu PT. Mandom Indonesia, Tbk. Pada tahun 2004, membukukan penjualan bersih sebesar 800 milyar rupiah, naik dari penjualan tahun sebelumnya sebesar 637 milyar. Pendapatan bersihnya naik hingga Rp. 82,492 milyar dari Rp. 61,853 milyar. Sedangkan PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2004, membukukan penjualan bersih sebesar 8.984 triliun rupiah, naik dari penjualan tahun sebelumnya sebesar 8.123 triliun.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh para investor dalam berinvestasi. Salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio profitabilitas. Profitabilitas memfokuskan perusahaan untuk menghasilkan laba. Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Informasi kinerja keuangan bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Di samping itu, informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya (Aminatuzzahra, 2010).

Alasan peneliti memilih perusahaan sektor *Consumer and Good* sebagai subjek pada penelitian ini adalah karena Perusahaan

*Consumer and Good* merupakan salah satu sektor perusahaan yang memiliki prospek yang bagus dan juga tahan terhadap krisis. Produk dari perusahaan sektor *Consumer and Good* tersebut merupakan kebutuhan sehari-hari yang diperlukan oleh masyarakat banyak. Diharapkan penjualan dan profit yang diterima oleh perusahaan akan meningkat atau stabil, sehingga investor lebih tertarik untuk berinvestasi disektor tersebut. Menurut Tandelilin (2001:240) salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan invest.

## LANDASAN TEORI

### *Agency Cost*

Menurut Jensen dan Meckling (1976), biaya keagenan didefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih prinsipal (pemilik) menyewa orang lain (*agen*) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelagasikan beberapa wewenang untuk membuat keputusan kepada agen. Pemisahan kepemilikan dan pengendalian menyebabkan manajemen (*agen*) bertindak tidak sesuai dengan keinginan *principal* (pemilik). Dengan melaksanakan tugas manajerial, manajemen memiliki tujuan pribadi yang bersaing dengan tujuan prinsipal (pemilik) di dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan disebut konflik keagenan (*agency conflict*).

### **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi**

#### **Biaya Keagenan**

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi biaya keagenan (*agency cost*) yang dikemukakan oleh Hadiano (2010) yakni:

- a) Kebijakan Hutang
- b) Kebijakan Dividen
- c) Ukuran Perusahaan
- d) Ukuran Dewan
- e) Kepemilikan Manajerial
- f) Kepemilikan Institusional

### *Insider Ownership*

*Insider ownership* merupakan prosentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen. Pihak manajemen yang dimaksud adalah direktur dan komisaris yang aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Purdwiastuti dan Nofiyanti (2012) menjelaskan bahwa jumlah kepemilikan saham manajemen akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Kesamaan kepentingan antara pihak manajemen yang memiliki saham di dalam perusahaan dengan para

investor yang tidak ikut mengelola perusahaan secara langsung adalah menginginkan laba perusahaan semakin meningkat dan perusahaan bisa semakin berkembang.

### ***Dispersion Of Ownership***

*Dispersion Of Ownership* adalah penyebaran kepemilikan saham biasa, *Dispersion of ownership* dihitung dengan rumus variance, untuk menunjukkan penyebaran kepemilikan saham. Semakin besar *dispersion of ownership* saham semakin terkonsentrasi pada kelompok tertentu, sesuai dengan teori keagenan, pemegang saham yang semakin menyebar akan mengakibatkan kesulitan dalam proses monitoring perusahaan sehingga akan menimbulkan masalah dalam pembayaran deviden dan akan mengurangi jumlah laba yang ditahan (Taswan, 2003).

### ***Institutional Ownership***

Kepemilikan institusional adalah prosentase dari saham yang di memiliki oleh

pihak institusi terhadap jumlah saham yang beredar di pasar pada akhir tahun. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi didalam sebuah perusahaan menyebabkan terjadinya pengawasan yang lebih instentif kepada setiap tindakan yang akan di ambil oleh pihak manajemen untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya dengan mengorbankan kepentingan investor. Menurut Ismiyanti dan Hanafi (2003) dalam Dewi (2008) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, karena semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin kuat kontrol pihak eksternal pada perusahaan dan itu dapat mengurangi *agency cost*.

### **Kinerja**

Kinerja adalah penampilan hasil karya personil baik kuantitas maupun kualitas dalam suatu organisasi. Kinerja dapat merupakan hasil karya individu maupun kelompok kerja personel. Penampilan hasil karya tidak terbatas kepada

personel yang memangku jabatan fungsional maupun struktural, tetapi juga kepada seluruh jajaran personel di dalam organisasi (Ilyas, 2017). Definisi lain kinerja yaitu penampilan kerja yang dicapai seseorang atau kelompok orang dalam melaksanakan tugasnya untuk mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan.

### Tobin's Q

Tobin's Q merupakan alat ukur yang tidak asing lagi dan dianggap lebih akurat untuk mengukur nilai perusahaan yang sesungguhnya (Kusumajaya dalam Limbago dan Juniarti, 2014). Tobin Q merupakan indikator untuk mengukur kinerja perusahaan yang berhubungan dengan nilai perusahaann.

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan variabel independen yaitu insider ownership, dispersion ownership, dan institutional ownership, sedangkan variabel dependen adalah Tobin's Q. Data dalam

penelitian ini adalah perusahaan keluarga sektor industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Rumus perhitungan agency cost:

$$\begin{aligned} & \text{Insider ownership} \\ & \frac{\text{Total shares held by the commissioners and director}}{\text{Total shares outstanding}} \times 100\% \\ & \text{Dispersion ownership} \\ & \frac{\text{Jumlah saham dimiliki investor individu}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\% \\ & \text{Institutional ownership} \\ & \frac{\text{Total shares owned by institutional investor}}{\text{Total shares outstanding}} \times 100\% \end{aligned}$$

Rumus Tobins'Q:

$$q = (MVS + MVD/RVA)$$

Keterangan:

MVS = *Market value of all outstanding stock.*

MVD = *Market value of all debt.*

RVA = *Replacement value of all production capacity.*

TA = *Firm's asset's.*

Debt merupakan besarnya nilai pasar hutang yang dihitung sebagai berikut :

$$D = (AVCL - AVCA) + AVLTD$$

Keterangan :

$AVCL = Short\ Term\ Debt + Taxes\ Payable.$

$AVLTD = Long\ Term\ Debt.$

$AVCA = Cash + Account\ Receivable + Inventories.$

Setelah dihitung menggunakan rumus di atas maka berikut merupakan skor interpretasinya:

- a. Tobin's  $q < 1$  Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi undervalued. Manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva. Potensi pertumbuhan investasi rendah.
- b. Tobin's  $q = 1$  Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi average. Manajemen tidak ada perkembangan

dalam mengelola aktiva. Potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang.

- c. Tobin's  $q > 1$  Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi overvalued. Manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi tinggi.

## Hasil Dan Pembahasan

Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Setelah melakukan uji SPSS didapati data mengalami autokorelasi dan heteroskedastisitas, sehingga peneliti menggunakan Lg10, dan diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 1 Hasil Pengujian Normalitas**

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		X1_Inside r_Ownership	X2_Dispers ion_Owners hip	X3_Instituti onal_Owne rship	Y_Nilai_Pe rusahaan
N		132	132	132	132
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.3201	0.2637	0.4126	2.0781
	Std. Deviation	0.17422	0.09679	0.13985	0.94782
Most Extreme Differences	Absolute	0.106	0.118	0.103	0.118
	Positive	0.106	0.118	0.076	0.118
	Negative	-0.088	-0.102	-0.103	-0.083
Test Statistic		0.911	1.118	1.103	1.118
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.196 <sup>c</sup>	0.108 <sup>c</sup>	0.145 <sup>c</sup>	0.108 <sup>c</sup>

Dari Tabel 1 besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov Z adalah pada variable Insider Ownership sebesar 0.196, Dispersion Ownership sebesar 0.108, *Institutional Ownership* sebesar 0.145, dan variable Nilai Perusahaan sebesar 0.108 sehingga nilai Kolmogorov-Smirnov Z seluruhnya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan H0 diterima dan H1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan distribusi residual dengan distribusi normal, atau dapat dikatakan seluruh residual pada setiap variabel berdistribusi normal.

**Tabel 2 Hasil Pengujian Multikolinieritas**

**Hasil Pengujian Multikolinieritas**

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
<i>Insider Ownership</i>	0.363	5.412	Non Multikolinieritas
<i>Dispersion Ownership</i>	0.412	4.883	Non Multikolinieritas
<i>Institutional Ownership</i>	0.758	2.551	Non Multikolinieritas
a. Dependent Variable: Y_Kinerja_Keuangan			

Sumber: Data diolah (2020)

Pengujian multikolinieritas dapat diketahui dengan melihat VIF dan nilai *tolerance* yang diperoleh. Jika nilai nilai toleransi lebih besar

dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 yaitu 1 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas. Dari hasil pengujian diketahui bahwa seluruh nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

**Tabel 3 Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.715 <sup>a</sup>	.511	.500	.67044	1.955
a. Predictors: (Constant), X3_Institutional_Ownership, X2_Dispersion_Ownership, X1_Insider_Ownership					
b. Dependent Variable: Y_Nilai_Perusahaan					

Sumber: Data diolah (2020)

Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin Watson menunjukkan nilai DW hitung sebesar 1.955. Hasil DW hitung berada diantara (1,6071-2,3901). Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi.



**Tabel 4 Pengujian Regresi Berganda**

No	Variabel	Beta	Std. Error	Keterangan
1	Konstanta	3.266	5.516	
2	ROE	3.358	5.580	Positif
3	DPR	-2.755	5.576	Negatif
4	INSD	1.489	5.502	Positif

a. Dependent Variable: Y\_Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah penulis, 2020

Berdasarkan persamaan tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:

Persamaan regresinya

$$Y' = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$Y' = 3.266 + 3.358X_1 -$$

$$2.755X_2 + 1.489X_3 + 5.516$$

### Pengujian Hipotesis

Variabel	t-hitung	t-tabel	Sig.	Keterangan
Insider Ownership	1.602	1.65648	.005	Signifikan
Dispersion Ownership	-.494	1.65648	.622	Tidak Signifikan
Institutional Ownership	2.271	1.65648	.008	Signifikan

Sumber: Data diolah (2020)

### Pengaruh *Insider Ownership* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel *Insider Ownership*

(X1) memiliki nilai signifikansi (Sig.) 0.005 pada tabel Coefficients<sup>a</sup> dengan nilai  $\alpha$  (derajat signifikansi) 0.05 artinya  $0.005 < 0.05$  atau terdapat pengaruh yang signifikan dan uji t menunjukkan  $1.602 > t$  tabel (1.65648). Artinya *Insider Ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, nilai variabel *Insider Ownership* dapat menjelaskan nilai variabel nilai perusahaan dimana semakin tinggi *Insider Ownership* maka semakin tinggi pula Nilai Perusahaan.

### Pengaruh *Dispersion Ownership* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien variabel *Dispersion Ownership* (X2) memiliki nilai signifikansi (Sig.) 0.622 pada tabel Coefficients<sup>a</sup> dengan nilai  $\alpha$  (derajat signifikansi) 0.05 artinya  $0.622 > 0.05$  atau terdapat pengaruh yang signifikan dan uji t menunjukkan  $-0.494 > t$  tabel (1.65648). Artinya *Dispersion Ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan kata lain, nilai variabel *Dispersion Ownership* dapat menjelaskan nilai variabel nilai perusahaan dimana semakin tinggi *Dispersion Ownership* maka semakin rendah Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Institutional Ownership Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien variabel *Institutional Ownership* (X3) memiliki nilai signifikansi (Sig.) 0.008 pada tabel Coefficients<sup>a</sup> dengan nilai  $\alpha$  (derajat signifikansi) 0.05 artinya  $0.008 < 0.05$  atau terdapat pengaruh yang signifikan dan uji t menunjukkan  $2.271 > t$  tabel (1.65648). Artinya *Institutional Ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, nilai variabel *Institutional Ownership* tidak dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan.

### **Simpulan Dan Saran**

variabel *Insider Ownership* berpengaruh positif terhadap kinerja

keuangan, *Dispersion Ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. *Institutional Ownership* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Perusahaan manufaktur subsector consumer and good dalam penelitian ini dapat mempertahankan dan juga meningkatkan kinerja perusahaannya. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya memilih objek penelitian pada perusahaan manufaktur pada sektor lainnya. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya melakukan perluasan waktu penelitian, serta dengan menggunakan metode lainnya/rasio lainnya sebagai alat analisis kinerja keuangan. Investor dapat melakukan menanamkan saham melalui insider ownership, dispersion untuk meningkatkan nilai perusahaan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

1. A.Helfert, Erich. 2013. Analisis Laporan Keuangan Edisi Bahasa Indonesia. Jilid Ketujuh. Jakarta : Erlangga.
2. Adam Smith (1776). "An Inquiry into the Nature of Causes of the Wealth of Nations" dalam Mark Skusen (2005);

- Sang Maestro Teori-teori Ekonomi Modern, Jakarta Prenada.
3. Agus Indriyo, Gitusudarmo dan Basri. 2012. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:BPFE
  4. Ang, Robert. 2010. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : Mediasoft Indonesia.
  5. Augusty Ferdinand. 2011, *Metode Penelitian Manajemen Pedoman Penelitian untuk Penulisan Skripsi, Tesis, dan Disertasi Ilmu Manajemen*, Edisi 3, AGF Books, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
  6. Bastian, Indra. 2011. *Akuntansi Sektor Publik: Suatu Pengantar*. Jakarta: Erlangga.
  7. Bathala Et Al. (1994). *Managerial Ownership, Debt Policy And The Impact Of Institutional Holdings: An Agency Perspective*. *Financial Management* 23, 38– 50.
  8. Batsyeba, Sarah N. 2009. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Agency Cost*. Universitas Padjajara Bandung. Tidak dipublikasikan
  9. Brealey, Myers, dan Marcus, 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
  10. Chung, K.H and Pruitt, S.W, 1994. A Simple Approximation of Tobin's q, *Financial Management*, Vol. 23, No.3 Autumn.
  11. Echow, 2010. Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance. The Role of Accounting Accrual. *Journal of Accounting and Economics* 17,p.3 - 42.
  12. Eisenhardt, Kathleem. 1989. Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of Management Review*, 14. Hal 57-74.
  13. Fachrudin, Khaira Amalia. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 13, No. 1.
  14. Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Lampulo: ALFABETA
  15. Fujianti, Lailah. 2013. Kekuatan Monitoring Internal Dan Eksternal, BiayaKeagenan Serta DampaknyaTerhadapKebijakanDeviden. *Jurnal Liquidity*.Vol. 2, No. 2, Hal.117-126.
  16. Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro
  17. Halim, Abdul dan M. Syam Kusufi. 2013. *Akuntansi Sektor Publik: Akuntansi Keuangan Daerah*. Jakarta: Salemba Empat.
  18. Hasibuan, Malayu S.P.. 2017. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Edisi Revisi. Jakarta: Bumi Aksara.
  19. Hitt, Michael A., Ireland, R. Duane And Hoskisson, Robert E., 2016. *Strategic Manajement: Competitiveness And Globalization*, Edisi Bahasa Indonesia, Jakarta, Salemba Empat.
  20. Horne V. James dan John M Wachowicz. 2010. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamental of Financial Management)*. Edisi 12. Diterjemahkan oleh Dewi Fitriasari. Jakarta: Salemba Empat.
  21. Ilyas Yaslis, 2017, *Kinerja, Teori, Penilaian,dan Penelitian*, Cetakan IV, Edisi Revisi, Fakultas Kesehatan Masyarakat UI: Depok.
  22. Indenberg, E.B, and Ross, S.A., 1981. "Tobin's q Ratio and Industrial Organization". *Journal of Business*, 54 (1), 1-32

23. Jensen, M.C. 2011. Value Maximization, Stakeholders Theory, and The Corporate Objective Function. Working Paper; No.01-09. Harvard Business School, PP.1-21. or [www.google.com/search/Working Paper/Harvard Business School](http://www.google.com/search/Working+Paper/Harvard+Business+School).
24. Jensen, M.C. And W.H. Meckling. 1976. *Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure*. Journal Of Financial Economics 3, 305-360.
25. Kartihadi, H., R.U Sinaga, M. Syamsul, dan S.V Siregar, 2012, Akuntansi Keuangan berdasarkan SAK berbasis IFRS. Salemba Empat. Jakarta.
26. Lang, L. H., Stulz, R., & Walkling, R. A. (1989). Managerial performance, Tobin's Q, and the gains from successful tender offers. Journal of financial Economics, 24(1), 137-154.
27. Mardiyanto, Handono. (2009). Intisari Manajemen Keuangan: Teori, Soal dan Jawaban. Jakarta: Grasindo.
28. Martono, dan Harjito, D. Agus. 2010. Manajemen Keuangan. Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Yogyakarta: Penerbit Ekonisia Fakultas Ekonomi UI.
29. Mulyadi. 2015. Manajemen Sumber Daya Manusia. Penerbit In Media. Jakarta.
30. Munawir, S. 2012. *Analisis Informasi Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
31. Munir. 2012. Multimedia Konsep & Aplikasi dalam Pendidikan. Bandung : Alfabeta.
32. Myers, S. 2010. The Capital Structure Puzzle. The Journal Of Finance, Vol. 39, Pp. 575- 92.
33. Piramita, Santi. 2012. Analisis Pengaruh Free Cash Flow terhadap Agency Cost dan Kinerja Keuangan. Skripsi. Universitas Indonesia.
34. Putri, Imanda Firmantyas dan Mohammad Nasir. 2006. Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan. Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang: 1-25.
35. Reza, Faisal. 2012. Pengaruh Dewan Komisaris dan Komite Audit terhadap Penghidaran Pajak. Skripsi. Jakarta: Universitas Indonesia.
36. Ross, S. A. 2010. The Economic Theory Of Agency. The Principal\ 'S Problem. The American Economic Review, 63(2): 134-139.
37. Sahala Manalu Dan Sheren Natalia. 2015. *Pengaruh Agency Cost Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga Menggunakan Tobin's Q & Altman Z-Score*. Modernisasi, Volume 11, Nomor 3 Hal 147-159.
38. Scott, William R. (2009). Financial Accounting theory. 4th Edition. Canada Inc : Pearson Education.
39. Sekaran, Uma. (2011). Research Methods for business Edisi I and 2. Jakarta: Salemba Empat.
40. Siregar, C.J.P., Dan Wikarsa, S., 2010, Teknologi Farmasi Sediaan Tablet Dasardasar Praktis, Penerbit Buku Kedokteran Egc, Jakarta. 54 – 55, 98 – 115.
41. Srimindarti, Ceacilia. 2009. *Balanced Scorecard Sebagai Alternatif Untuk Mengukur Kinerja*. Fokus Ekonomi. Vol. 3, No. 1.
42. Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
43. Sutedi, Andrian. 2011. Good Corporate Governance. Cetakan I. Jakarta: SinarGrafika.

44. Sutrisno, Edy. 2013. Manajemen Sumber Daya Manusia, Cetakan Kelima. Yogyakarta: Prenada Media
45. Taswan. 2003. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya, Jurnal Bisnis Dan Ekonomi, Vol.10 No. 2.
46. Tsamrotul Fu'adah. 2013. *Pengaruh Agency Cost Terhadap Kinerja Keuangan Bumn Di Bidang Pertambangan, Industri Strategis, Energi Dan Telekomunikasi (PISET)*. Kurnal Akuntansi Akunesa Vol 2 No 1.
47. Uma Sekaran. 2011. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*, Edisi Keempat. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
48. Zainul Muchlas. 2017. *Pengaruh Agency Cost Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga Menggunakan Tobin's Q & Altman Z-Score*. Jurnal Jibeka Vol 11 no 1 Hal 92-98.