

***INFLUENCE OF FAMILY OWNERSHIP AND INSTITUTIONAL OWNERSHIP ON COST OF SENSE IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE***

Dona, Makhdalena, Fenny Trisnawati  
pertamadona@gmail.com, gelatik14@yahoo.co.id, fenny\_tr@yahoo.com  
Phone Number: 081374710143

*Study Program Economic Education  
faculty of Teacher and Education  
Riau University*

***Abstract:*** *Research on family ownership, institutional ownership and agency costs has been largely undertaken by previous researchers, but the results have not been consistent, ie there are those who have influence and some who have no influence and some have a positive influence and some others are negatively affected. Thus, researchers are interested in re-examining family ownership and institutional ownership of agency costs. The purpose of this study was to examine and analyze the effect of family ownership and institutional ownership on agency costs. The population of this study is a manufacturing company listing on the Indonesia Stock Exchange which has complete data on family ownership, institutional ownership and agency costs for three consecutive years (2012-2014). The type of data of this research variable is secondary data obtained by documentation technique which sourced from website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Methods of data analysis using regression. The results showed that both simultaneously and partially family ownership and institutional ownership had no effect on agency costs.*

***Keywords:*** *Family Ownership, Institutional Ownership, Agency Costs*

# **PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP BIAYA KEAGENAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Dona, Makhdalena, Fenny Trisnawati  
pertamadona@gmail.com, gelatik14@yahoo.co.id, fenny\_tr@yahoo.com  
No. HP: 081374710143

Program Studi Pendidikan Ekonomi  
Fakultas Keguruan dan Ilmu Pendidikan  
Universitas Riau

**Abstrak:** Penelitian mengenai kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional dan biaya keagenan telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu, tetapi hasilnya belum konsisten, yaitu ada yang memiliki pengaruh dan ada pula yang tidak memiliki pengaruh dan ada yang memiliki pengaruh positif dan serta ada pula yang berpengaruh negatif. Dengan demikian, peneliti tertarik untuk meneliti ulang mengenai kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional dan biaya keagenan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional terhadap biaya keagenan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki data yang lengkap tentang kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional dan biaya keagenan untuk tiga tahun berturut-turut (2012-2014). Jenis data dari variabel penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dengan teknik dokumentasi yang bersumber dari website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Metode analisis data menggunakan regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara simultan maupun secara parsial kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan.

**Kata kunci:** Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional, Biaya Keagenan

## PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menjual produknya yang dimulai dengan proses produksi yang tidak terputus nilai dan pembelian bahan baku dilanjutkan dengan proses pengolahan bahan baku serta menjadi produk yang siap dijual. Perusahaan manufaktur merupakan jumlah emiten yang terbesar dibanding jumlah emiten lain yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Banyaknya perusahaan dalam industri manufaktur, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai.

Permasalahan yang lazim terjadi antara pemegang saham (*prinsipal*) dan manajer (agen) dalam suatu perusahaan berkaitan dengan masalah keagenan (*agency problem*). Masalah keagenan merupakan masalah yang timbul karena adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Perbedaan ini membawa potensi terjadinya konflik yang dapat menimbulkan atau memicu terjadinya biaya-biaya yang seharusnya tidak perlu terjadi dalam operasi perusahaan apabila dikelola oleh pemiliknya sendiri. Biaya tersebut disebut dengan biaya keagenan atau *agency cost* (Hadiprajitno, 2013).

*Jensen dan Meckling* (1976) mendefinisikan biaya keagenan adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengurangi masalah keagenan antara prinsipal dan agen dari suatu perusahaan. Biaya keagenan meliputi: (1) biaya *monitoring*, (2) biaya *bonding* dan (3) *residual loss*. *Jensen dan Meckling* menggambarkan dua bentuk hubungan keagenan, yaitu antara manajer dan pemegang saham (*shareholders*) dan antara manajer dan pemberi pinjaman (*bondholders*). Adapun fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 tertera pada Tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1 Fenomena Gap

No	Nama Perusahaan	Biaya keagenan		
		2012	2013	2014
1	Alkindo Naratama Tbk	0.105	0.113	0.101
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk	0.027	0.029	0.028
3	Tri Banyan Tirta Tbk	0.112	0.161	0.270
4	Asiaplast Industries Tbk	0.111	0.149	0.087
5	Argo Pantes Tbk	-0.022	0.033	0.071
6	Astra Otopart Tbk	0.106	0.097	0.105

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2017

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat bahwa biaya keagenan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 masih tergolong rendah. Hal ini dikarenakan oleh banyak faktor, diantaranya adalah kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional.

Penelitian yang dilakukan Gul et al; (2012), Suleman Sarwar Dan Muhammad Kalem Khan; (2015) kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap biaya keagenan. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Paulus Basuki

Hadijpraningrat (2013), dan Aga Saputro Nugrohodan Syafruddin Muchamad (2012) kepemilikan keluarga berhubungan negatif tetapi tidak signifikan terhadap biaya keagenan. Penelitian yang dilakukan oleh Makhdalena (2015), Rafika Pratiwi dan Arief Yulianto (2016) kepemilikan institusional berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap biaya keagenan. Adanya perbedaan hasil penelitian oleh beberapa peneliti menunjukkan bahwa terdapat pengaruh atas kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional terhadap *agency cost* suatu perusahaan, namun belum menunjukkan pengaruh yang konsisten. Karena ketidak konsistennannya, maka penelitian ini akan mengkaji secara lebih luas yaitu meneliti tentang Pengaruh kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional terhadap biaya keagenan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Apakah kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap biaya keagenan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun secara parsial. Berdasarkan rumusan masalah maka tujuan penelitian ini adalah : Untuk melihat dan menganalisis pengaruh kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional terhadap biaya keagenan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun secara parsial. Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan, bahan informasi dan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu menurunkan biaya keagenan;
2. Bagi stakeholder, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan sebelum menanamkan modal atau investasi;
3. Bagi penulis, hasil penelitian ini dapat meningkatkan pemahaman tentang kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional dan biaya keagenan. Sehingga penulis bisa menerapkan teori yang selama ini diperoleh selama masih masa perkuliahan dengan kondisi yang sebenarnya dilapangan.

*Jensen dan Meckling (1976)* mendefinisikan biaya keagenan adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengurangi masalah keagenan antara prinsipal dan agen dari suatu perusahaan. Biaya keagenan meliputi: (1) biaya *monitoring*, (2) biaya *bonding* dan (3) *residual loss*. *Jensen dan Meckling* menggambarkan dua bentuk hubungan keagenan, yaitu antara manager dan pemegang saham (*shareholders*) dan antara manager dan pemberi pinjaman (*bondholders*). Biaya *monitoring* adalah biaya yang dtanggung oleh *prinsipal* untuk membatasi aktivitas-aktivitas *agent* yang menyimpang dari yang diharapkan oleh *prinsipal*. Biaya *bonding* adalah biaya untuk mengikat *agent*. Dan terakhir adalah biaya *residual loss* merupakan pengorbanan berupa berkurangnya kemakmuran *prinsipal* yang timbul akibat dari perbedaan antara keputusan *agent* dengan keputusan *prinsipal*.

Biaya keagenan diukur menggunakan biaya operasi dibagi penjualan (Makhdalena, 2015). Sementara itu biaya keagenan diukur dengan menggunakan ROE (Return On Equity) (Li dan Cui 2003). Florckis dan Ozkan (2004) mengukur biaya keagenan dengan menggunakan rasio dari total penjualan dengan total aset.

Menurut makhdalena (2015) kepemilikan keluarga adalah kepemilikan saham oleh individu diluar perusahaan paling sedikit 5%.

Menurut Rebecca dan Siregar (2013) kepemilikan keluarga didefinisikan sebagai kepemilikan dari individu dan kepemilikan dari perusahaan tertutup (di atas 5%), yang bukan perusahaan publik, negara, ataupun institusi keuangan. Pengukuran sensitivitas kepemilikan keluarga mengacu pada PSAK 15 (revisi 2009) yang menyatakan jika investor memiliki secara langsung maupun tidak langsung, 20% atau lebih hak suara investor maka investor dianggap mempunyai pengaruh signifikan.

Menurut Makhdalena (2014) dan Suleman Sarwa dan Muhammad Kaleem Khan (2015) indikator kepemilikan keluarga adalah jumlah saham yang dimiliki individu diluar perusahaan dibagi total saham yang beredar, sementara Aga Saputro Nugroho dan Muhammad Syafruddin (2015) mengukur kepemilikan keluarga dengan DKL2, Dummy 1 jika proporsi kepemilikan keluarga  $\geq 50\%$ .

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi seperti LSM, Perusahaan swasta, perusahaan efek, dana pensiun, perusahaan asuransi, bank dan perusahaan-perusahaan investasi (Wiranata dan Nugrahanti, 2013). Listyani (2003) menyatakan bahwa kepemilikan institusional sangat berperan dalam mengawasi perilaku manajer dan memaksa manajer untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan.

Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah :

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Total Saham Institusional}}{\text{Total Saham yang Beredar}}$$

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aga Saputro Nugroho dan Muchamad Syafruddin (2012) dan Krisnauli (2014) kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan.  $H_1$ :kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Makhdalena (2015), Rafika Pratiwi dan Arief Yulianto (2016),Aga Nugroho Saputro dan Muchamad Syafruddin (2012), dan Krisnauli (2014) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan.  $H_2$  :kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan

## **METODE PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki data yang diperlukan (kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional) periode 2014 – 2016 yang berjumlah 34 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari <http://www.idx.co.id>, sedangkan teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dokumentasi. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi berganda dengan bantuan paket program SPSS. Adapun secara rinci operasionalisasi variabel penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Konsep	Indikator	Skala
Kepemilikan keluarga	Kepemilikan keluarga adalah kepemilikan saham oleh individu diluar perusahaan paling sedikit 5% (Makhdalena 2015).	jumlah saham yang dimiliki individu diluar perusahaan dibagi total saham yang beredar (Makhdalena,2014 dan Suleman Sarwa dan Muhammad Kaleem Khan, 2015)	Rasio
Kepemilikan institusional	Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi seperti LSM, Perusahaan swasta, perusahaan efek, dana pensiun, perusahaan asuransi, bank dan perusahaan-perusahaan investasi (Paulus Basuki Hadiprajitno, 2013).	Persentase kepemilikan saham oleh institusi (Paulus Basuki Hadiprajitno, 2013).	Rasio
Biaya keagenan	biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengurangi masalah keagenan antara prinsipal dan agen dari suatu perusahaan ( <i>Jensen dan Meckling 1976</i> ).	<i>Operating expenses / net sale</i> (Makhdalena, 2015).	Rasio

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Adapun analisis deskriptif masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

#### 1. Analisis Deskriptif Variabel Biaya Keagenan (Y)

Biaya keagenan adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengurangi masalah keagenan antara prinsipal dan agen dari suatu perusahaan.

Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif Variabel Biaya Keagenan (Y)

<b>Biaya keagenan(Y)</b>	<b>Jumlah</b>	<b>Presentase</b>
Standar Deviasi	0.2432	
Rata-rata	0.1698	-
Di bawah rata-rata	29 Perusahaan	85%
Di atas rata-rata	5 Perusahaan	15%

*Sumber : Data Olahan (2017)*

Data pada Tabel 3 menunjukkan bahwa standar deviasi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 0,24322 lebih besar dibandingkan rata-rata sebesar 0,1698 ini menunjukkan variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari biaya keagenan terendah dan tertinggi. Perusahaan manufaktur yang memiliki biaya keagenan dibawah rata-rata ada sebanyak 29 perusahaan atau sebesar 85%. Artinya, perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kebanyakan memiliki biaya keagenan yang rendah. Sedangkan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki biaya keagenan di atas rata-rata hanya sebanyak 5 perusahaan atau sebesar 5%.

## 2. Analisis Deskriptif Variabel Kepemilikan Keluarga

Tabel 4. Analisis Statistik Deskriptif Variabel Kepemilikan Keluarga

<b>Kepemilikan Keluarga</b>	<b>Jumlah</b>	<b>Presentase</b>
Standar Deviasi	7,7706	
Rata-rata	6,1659	-
Di bawah rata-rata	22 Perusahaan	65%
Di atas rata-rata	12 Perusahaan	35%

*Sumber : Data Olahan (2017)*

Data pada Tabel 4 menunjukkan bahwa standar deviasi kepemilikan keluarga untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan angka sebesar 7,7706 lebih besar dibandingkan rata-rata sebesar 6,1659. Ini menunjukkan variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari kepemilikan keluarga terendah dan tertinggi. Perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan keluarga dibawah rata-rata ada sebanyak 22 perusahaan atau sebesar 65%. Artinya, perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kebanyakan masih memiliki kepemilikan keluarga yang rendah. Sedangkan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki kepemilikan keluarga di atas rata-rata hanya sebanyak 12 perusahaan atau sebesar 35%.

### 3. Analisis Deskriptif Variable Kepemilikan Institusional

Tabel 5. Analisis Statistik Deskriptif Variabel Kepemilikan Institusional

<b>Kepemilikan Institusional</b>	<b>Jumlah</b>	<b>Presentase</b>
Standar Deviasi	0,1385	
Rata-rata	0,7441	-
Di bawah rata-rata	17 Perusahaan	50%
Di atas rata-rata	17 Perusahaan	50%

Sumber : Data Olahan (2017)

Data pada Tabel 5 menunjukkan bahwa standar deviasi kepemilikan institusional perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan angka sebesar 0,1385 lebih besar dibandingkan rata-rata sebesar 0,7441 ini menunjukkan variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari kepemilikan institusional terendah dan tertinggi. Perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan institusional sama yaitu 17 perusahaan atau sebesar 50%. Artinya, perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki kepemilikan institusional yang sama.

### Analisis Pengaruh Kepemilikan Keluarga Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Keagenan

Tabel 6. PengaruhKepemilikan Keluarga Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Keagenan

<b>Variabel</b>	<b>Koefisien</b>	<b>Pengaruh</b>
Kepemilikan keluarga	-.017	.0003
Kepemilikan institusional	.114	.0129

**R<sup>2</sup> = 0.012**

Sumber : Data Olahan (2017)

Besarnya pengaruh kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional terhadap biaya keagenan secara simultan dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yaitu sebesar 0,012. Artinya adalah bahwa sumbangan pengaruh variabel kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional terhadap variabel biaya keagenan adalah sebesar 1,2 %. Sedangkan sisanya 98,8 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini seperti, kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, struktur modal dan tata kelola perusahaan ( Makhdalena 2015).

### Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Biaya Keagenan

Pengujian hipotesis penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, yaitu sebesar 0,003 hal ini disebabkan karena kebanyakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan proporsi kepemilikan keluarga 65%

berada dibawah rata-rata 6,16%. Dengan demikian mereka tidak memiliki power jika dilakukan voting untuk hal-hal yang strategis. Hasil penelitian ini sejalan penelitian yang dilakukan oleh Rafika Pratiwi dan Arief Yulianto (2016), Aga Nugroho Saputro dan Muchamad Syafruddin (2012), dan Krisnauli (2014) tentang kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Keagenan**

Pengujian hipotesis penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu sebesar 0,129. Dengan proporsi kepemilikan institusional sangat kecil dengan rata-rata 0,74% dan proporsi perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional dibawah rata-rata sebanyak 50%. Kecilnya pengaruh kepemilikan institusional terhadap biaya keagenan disebabkan oleh kepemilikan institusional merasa tidak perlu mempengaruhi lagi karena posisi biaya keagenan terlalu rendah dan artinya telah bagus yaitu berada dibawah rata-rata sebanyak 85%. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Makhdalena (2015), Rafika Pratiwi dan Arief Yulianto (2016), Aga Nugroho Saputro dan Muchamad Syafruddin (2012), dan Krisnauli (2014) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan.

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memonitor kinerja manajemen, karena semakin besar kepemilikan institusional mengakibatkan adanya efisiensi dalam penggunaan aktiva perusahaan, sehingga dapat mengurangi pemborosan yang dilakukan oleh manajer dalam menjalankan perusahaan yang bersangkutan (Faizal, 2004).

## **SIMPULAN DAN REKOMENDASI**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah bahwa kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan baik secara silmultan maupun secara parsial.

### **Rekomendasi**

Beberapa saran dari penulis :

1. Bagi investor dan calon investor sebaiknya berinvestasi pada perusahaan besar. Karena pada perusahaan besar perusahaan dituntut bekerja dengan profesionalitas yang tinggi untuk mengurangi biaya keagenan. Selain itu, perusahaan besar memiliki profit yang tinggi.

2. Bagi peneliti selanjutnya untuk menambah jumlah variabel lain yang berpengaruh terhadap biaya keagenan seperti kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, struktur modal, dan lain-lain.

### DAFTAR PUSTAKA

- Aga Nugroho Saputro, Muchamad Syafruddin, “Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Biaya Keagenan”, *Diponegoro Journal Of Accounting Volume1, Nomor 1, Tahun 2012*,. [shttp://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting](http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting).
- Faisal. 2004. Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 8.
- Florackis, chrisostomos and ozkan, aydin. 2004. Agency cost and corporate governance mechanisms: evidence for uk firms. Seminar of university of york, european finance association meetings.
- Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Ketujuh, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 2013.
- Gul et al; 2015. Agency Cost, Corporate Governance and Ownership Structure (the case of Pakistan). *Internasional Journal of Business and Social Science*, vil. 3.9. hal. 268-277
- James S. Ang, Rebel A. Cole, And James Wuh Lin. 2000. Agency Costs and Ownership Structure. *The Journal Of Finance* • Vol. Lv, No. 1
- Jensen, M and W. Mecling. (1976). Theory of the firm: Manegerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure, *Joernal of Finance Economics*, vol. 33. (3). August, pp. 375-400.
- Li,Hongxia and Cui, liming. 2003. Empirical study of capital strukture on agency cost in chinese listed firms nature and science. 1.
- Listyani, Theresia T. 2003. Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya Terhadap Kepemilikan Saham Institusional. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 8, No. 1, Januari, hlm.82–104
- Makhdalena. (2014). Pengaruh Blockholder Owership, Firm Size, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Ekuitas Jurnal Ekonom dan Keuangan*. Volume 18 No. 3 Halaman 277-292.

- ..... (2015). Capital Struktur And Agency Cost : Study Of Conglomerate Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange. *Research Journal Of Finansial And Accounting*. Volume 6/No. 12 halaman 8-13.
- Ni Luh Gede Emy Lestari dan Putu Agus Ardiana. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Pada Agency Cost Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.1 (2014): 245-258
- Paulus Basuki Hadiprajitno “Struktur Kepemilikan, Mekanisme Tata Kelola Perusahaan, Dan Biaya Keagenan Di Indonesia” *Jurnal Akuntansi & Auditing* Volume 9/No. 2/MEI 2013 : 97 - 127.
- Rafika Pratiwi dan Arief Yulianto. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Komisaris Independen Terhadap Biaya Keagenan Perusahaan Yang Masuk Dalam Indonesia Most Trusted Companies. *Management Analysis Journal* 5(3) (2016).
- Suleman sarwar dan muhammad kaleem khan, 2015. Ownership of blockholders and agency cost: evidence from pakistan. *Scholars Joernal of Economics, Business and Management*. Vol. 2. (4). 379-382.
- Wiranata, Yulius Ardy dan Yeterina Widi Nugrahanti. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 15, No. 1, Mei 2013, 15-26. Universitas Kristen Satya Wacana.