

# Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Keagenan di Sektor Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Pada Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024

Stevany Piri<sup>1</sup>, Lihard S. Lumapow<sup>2</sup>, Herningsih Lembong<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Manajemen, Universitas Negeri Manado, Indonesia

 [stevanipiri09@gmail.com](mailto:stevanipiri09@gmail.com)

Submitted : 20-01-2026

Revised : 10-02-2026

Accepted : 12-02-2026

## How to cite:

Piri, S., Lumapow, L. S., & Lembong, H. (2026). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Keagenan di Sektor Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Pada Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024. *Manajemen dan Kewirausahaan*. 7(1), 01-14.  
<https://doi.org/10.52682/mk.v7i1.13151>

Copyright 2026 by the authors

Licensed by:

Commons Attribution  
International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0>



## ABSTRAK

Studi yang diarahkan untuk mengkaji pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta ukuran perusahaan terhadap biaya keagenan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selang tahun 2020–2024. Dengan metode kuantitatif dengan data berupa laporan keuangan dari 31 perusahaan sebagai sampel dari 63 perusahaan yang terdaftar sebagai populasi dari sektor *consumer non-cyclical* berdasarkan teknik *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan terdaftar sebagai emiten dan menerbitkan laporan keuangan lengkap sepanjang 2019–2023. Analisis data dengan regresi data panel yakni model *Random Effect Model* yang paling relevan dengan hasil penelitian yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap biaya keagenan, sementara ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya keagenan. Temuan ini mengindikasikan bahwa struktur kepemilikan belum mampu menekan biaya keagenan secara signifikan, sedangkan ukuran perusahaan berperan penting dalam menurunkan biaya keagenan melalui besarnya skala aset serta mekanisme pengawasan yang lebih efektif.

Katakunci: biaya keagenan; kepemilikan institusional; kepemilikan manajerial; ukuran perusahaan

## ABSTRACT

This study examines the effects of institutional ownership, managerial ownership, and company size on agency costs in non-cyclical consumer-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2020 and 2024. Using a quantitative method with financial reports from 31 companies, selected purposively from a population of 63 companies registered in the non-cyclical consumer sector. The criteria used in this research are that the company is registered as an issuer and publishes complete financial reports throughout 2019–2023. Data analysis was conducted using panel data regression, namely the *Random Effect Model*, which was most relevant to the research results, namely that institutional ownership and managerial ownership had a negative but insignificant effect on agency costs, while company size had a negative and significant effect on agency costs. These

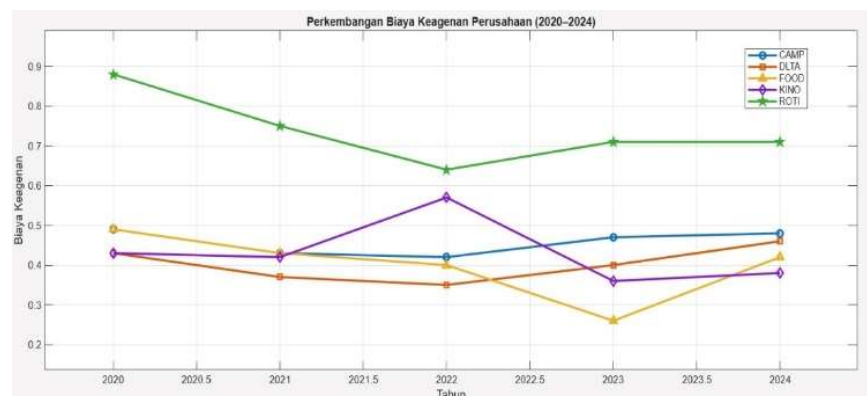
*findings indicate that ownership structure has not been able to significantly reduce agency costs, while company size plays an important role in reducing agency costs through the scale of assets and more effective oversight mechanisms.*

*Keywords: agency cost; firm size; institutional ownership; managerial ownership*

## 1. PENDAHULUAN

Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* sebagai satu bagian yang berperan strategis dalam perekonomian karena menyediakan barang kebutuhan pokok yang permintaannya relative stabil, baik dalam kondisi ekonomi normal maupun pada masa ketidakpastian seperti pandemic (Finaldy et al., 2025). Stabilitas permintaan tersebut menjadikan sektor ini menarik bagi investor, namun di sisi lain kompleksitas oprasional dan skla usaha yang besar berpotensi menimbulkan permasalahan keagenan akibat pemisahan antara pemilik dan pengelola perusahaan. Kondisi tersebut menimbulkan benturan kepentingan antara pihak pemilik dan manajemen, yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya biaya keagenan dan berkurangnya efisiensi operasional perusahaan.

Biaya keagenan mencerminkan pengorbanan yang timbul akibat upayapengawasan dan pengendalian terhadap Tindakan manajemen agar selaras dengan kepentingan pemegang saham. Tingginya biaya keagenan menunjukkan adanya inefisiensi pengelolaa, khususnya dalam penggunaan sumber daya perusahaan (Tumiwa & Mamuaya, 2018). Adapun indikator yang umum dipakai dalam mengukur biaya keagenan yakni rasio *Operating Expenses to Sales (OETS)*, di mana nilai rasio yang tinggi mengindikasikan lemahnya efisiensi oprasional dan potensi pemborosan biaya (Al-Kahfi et al., 2021). Oleh karena itu, pengendalian biaya keagenan menjadi hal penting untuk menjaga kinerja dan keberlangsungan perusahaan.



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Gambar 1. Biaya Keagenan Tahun 2020-2024

Grafik tersebut menunjukkan perkembangan biaya keagenan lima perusahaan selama periode 2020–2024 dengan pola yang beragam. Perusahaan ROTI memiliki biaya keagenan tertinggi, yaitu sebesar 0,88 pada 2020, kemudian menurun menjadi 0,75 pada

2021 dan 0,64 pada 2022, sebelum kembali meningkat dan stabil pada 0,71 pada 2023 dan 2024. CAMP menunjukkan tren relatif stabil dengan sedikit fluktuasi, dari 0,43 pada 2020, 0,43 pada 2021, 0,42 pada 2022, lalu meningkat menjadi 0,47 pada 2023 dan 0,48 pada 2024. DLTA merosot mulai dari 0,43 pada 2020 menjadi 0,37 pada 2021 dan 0,35 pada 2022, kemudian meningkat kembali menjadi 0,40 pada 2023 dan 0,46 pada 2024. FOOD menunjukkan tren menurun dari 0,49 pada 2020, 0,43 pada 2021, 0,40 pada 2022, hingga mencapai titik terendah 0,26 pada 2023, sebelum meningkat kembali menjadi 0,42 pada 2024. Sementara itu, KINO relatif stabil pada 0,43 pada 2020 dan 0,42 pada 2021, meningkat cukup signifikan menjadi 0,57 pada 2022, lalu menurun menjadi 0,36 pada 2023 dan sedikit meningkat menjadi 0,38 pada 2024, yang secara keseluruhan menunjukkan bahwa biaya keagenan masing-masing perusahaan mengalami fluktuasi sepanjang periode pengamatan.

Dalam rangka meminimalkan biaya keagenan, perusahaan menerapkan berbagai mekanisme tata kelola, di antaranya melalui struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan. Kepemilikan institusional di pandang mampu meningkatkan fungsi monitoring karena investor institusi memiliki sumber daya dan kapasitas pengawasan yang lebih kuat (Rismayanti et al., 2020). Sementara itu, kepemilikan manajerial diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dengan investor saham melalui mekanisme *alignment of interest* (Risman & Zuraida, 2022). Selai itu, ukuran perusahaan juga diyakini berpengaruh terhadap biaya keagenan, karena perusahaan dengan total aset yang besar umumnya memiliki sistem pengendalian internal yang lebih matang, meskipun di sisi lain kompleksitas operasionalnya juga semakin tinggi (Lumapow, 2018).

Akan tetapi, temuan terdahulu menunjukkan temuan yang kurang konsisten. Perbedaan sektor, periode penelitian, serta proksi yang digunakan menjadi faktor penyebab ketidakkonsistenan hasil tersebut. Maka dari itu, studi ini ditunjukan untuk menganalisis pengaruh dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap biaya keagenan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2020-2024. Harapannya, studi ini berkontribusi bagi pengembangan literatur manajemen keuangan juga sebagai acuan bagi investor dan manajemen dalam mengelola biaya keagenan secara lebih efektif.

## 2. KAJIAN LITERATUR

### 2.1. *Agency Theory*

*Agency Theory* dari Jensen dan Meckling pertama kalinya di tahun 1976, menjelaskan bahwa interaksi antara investor sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen terbentuk melalui perjanjian kerja, di mana prinsipal memberikan hak kepada agen untuk mengendalikan operasional perusahaan demi kepentingan pemilik. Namun, dalam praktiknya, agen seringkali tidak sepenuhnya menyelaraskan tindakan mereka dengan tujuan prinsipal, karena masing-masing pihak memiliki motivasi individu dan cenderung berusaha memaksimalkan manfaat pribadi mereka sendiri.

### 2.2. *Alignment of Interest Theory*

*Alignment of Interest Theory* berfokus pada bagaimana menyatukan tujuan kedua pihak tersebut sehingga agen memiliki insentif untuk bekerja sesuai dengan tujuan

pemilik, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. manajemen terdorong untuk memaksimalkan nilai pemegang saham (shareholder value), karena kesejahteraan mereka ikut bergantung pada kinerja perusahaan. Dengan kata lain, teori ini menekankan bahwa terciptanya kesamaan kepentingan tidak hanya berperan dalam menekan biaya keagenan, tetapi juga berkontribusi pada peningkatan kualitas pengambilan Keputusan strategis serta kinerja Perusahaan secara menyeluruh.

### 2.3. *Signaling Theory*

*Signaling Theory* pertama kalinya dipaparkan oleh Spence (1973) yang menggambarkan tentang informan yang lebih lengkap dapat menyampaikan sinyal tertentu kepada pihak yang memiliki informasi terbatas guna mengurangi terjadinya asimetri informasi. Dalam konteks manajemen, teori ini digunakan untuk menjelaskan bagaimana manajemen, sebagai pihak yang memiliki informasi internal perusahaan, menyampaikan informasi kepada pemangku kepentingan eksternal seperti investor, kreditur, atau pemegang saham melalui tindakan, kebijakan, maupun pengungkapan informasi.

### 2.4. Biaya Keagenan

Biaya keagenan sebagai biaya yang timbul dari upaya pengawasan terhadap perilaku manajemen agar tetap sejalan dengan ketentuan kontrak yang disepakati antara manajemen dan pemegang saham. Teori keagenan menekankan upaya pencapaian tujuan utama manajemen keuangan, yakni memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Dalam konteks ini, manajemen bertindak sebagai agen yang bertanggung jawab meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan. Namun, ketika manajemen tidak mampu atau tidak memiliki komitmen untuk mewujudkan tujuan tersebut, akan muncul permasalahan keagenan (Jensen dan Meckling, 1976).

$$OETS = \frac{\text{Beban Penjualan} + \text{Beban administrasi \& umum}}{\text{Total Penjualan}}$$

### 2.5. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merujuk pada persentase saham perusahaan pada akhir periode tertentu, termasuk perusahaan asuransi, dana pensiun, serta entitas korporasi lainnya. Tingginya tingkat kepemilikan institusional cenderung memicu pengawasan yang lebih intensif terhadap kinerja manajemen, agar dapat meminimalisir tindak oportunistik manajer serta mengurangi potensi penyimpangan yang berakibat pada penurunan nilai perusahaan.

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan institusional sebagai pemegang saham utama memiliki kemampuan, sumber daya, dan insentif yang tinggi untuk melakukan pengawasan terhadap tindakan manajemen, sehingga dapat menekan perilaku oportunistik manajer dan memastikan bahwa keputusan yang diambil selaras dengan kepentingan pemegang saham. Dengan sumber daya, keahlian, dan akses informasi yang memadai,

---

investor institusional dapat menuntut transparansi, akuntabilitas, serta kinerja manajerial yang optimal, yang pada akhirnya berkontribusi pada penurunan konflik kepentingan dan efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar kepemilikan institusional dalam struktur kepemilikan perusahaan, maka semakin rendah biaya keagenan yang ditanggung perusahaan secara signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu seperti oleh Sintyawati & Dewi (2018), Noveliza (2020), Risman & Zuraida (2022) menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya keagenan.

*H<sub>1</sub>: Kepemilikan Institusional Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Biaya Keagenan*

## 2.6. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham perusahaan dari pihak manajemen yang berfungsi untuk menyelaraskan urgensi dari masing-masing pihak manajer dengan investor saham karena manajer nantinya memperoleh keuntungan langsung dari suatu keputusan serta Bersama menghadapi risiko kerugian apabila keputusan tersebut tidak memberikan hasil yang optimal disebut sebagai kepemilikan manajerial (Lumapow, 2018).

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Meskipun keterlibatan manajer sebagai pemegang saham dapat mendorong penyelarasan kepentingan yang efektif, dimana manajer tidak hanya bertindak sebagai agen, tetapi juga sebagai principal yang akan merasakan langsung dampak dari kebijakan atau keputusan yang diambil. Semakin besar kepemilikan manajerial, maka semakin kecil kemungkinan manajer melakukan tindakan yang merugikan perusahaan atau oportunistik, karena mereka juga akan menanggung konsekuensinya secara langsung. Oleh karena itu, tingginya kepemilikan manajerial secara signifikan dapat menurunkan biaya keagenan dengan cara memperkuat komitmen terhadap kinerja jangka panjang dan mendorong pengelolaan perusahaan yang lebih bertanggung jawab. Temuan ini sejalan dengan peneliti terdahulu seperti oleh Noveliza (2020), Yamasitha (2020), Risman & Zuraida (2022) menemukan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya keagenan.

*H<sub>2</sub>: Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Biaya Keagenan*

## 2.7. Ukuran Perusahaan

Kamarullah et al., (2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur melalui sejumlah indikator, antara lain total aset, jumlah karyawan, jumlah pemegang saham, aset tetap, volume penjualan, dan modal internal. Umumnya, perusahaan berskala besar cenderung menyampaikan informasi secara lebih luas dibandingkan perusahaan berskala kecil, karena besarnya skala usaha membuat perusahaan tersebut lebih rentan terhadap tekanan dan risiko politik (Sumual & Sumampouw, 2025).

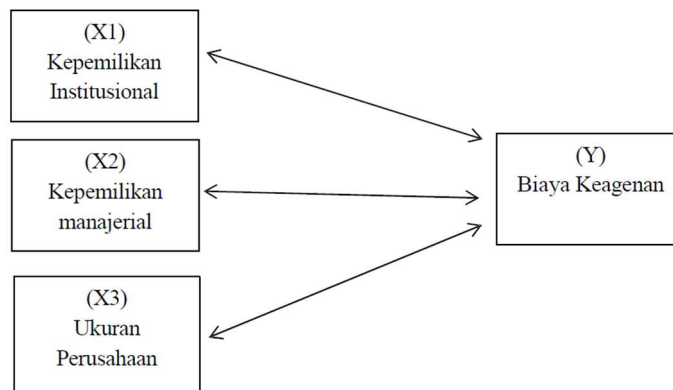
$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

Ukuran perusahaan dapat merefleksikan kondisi besar kecilnya suatu entitas usaha yang didasarkan atas indikator tertentu. Semakin besar ukuran dari suatu perusahaan berbanding lurus dengan jumlah aktiva yang dimiliki. Hal tersebut akan

turut meningkatkan pengawasan dari principal terhadap setiap aset perusahaan dan agar tindakan manajemen tidak menyimpang dari tujuan utama perusahaan yang dapat menurunkan kesejahteraan. Tindakan tersebut diharapkan mampu mengelola biaya keagenan yang dikeluarkan perusahaan dalam proses pengelolaan lini bisnis usaha terutama terhadap biaya-biaya yang dianggap mampu untuk diminimalisir atau bahkan dieliminasi yakni discretionary cost. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunarwati et al., (2020), Al-Kahfi, Kirana, & Nugraheni, (2021), Sari & Dharmayuni (2021), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya keagenan.

*H<sub>3</sub>: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Biaya Keagenan*

## 2.8. Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

## 3. METODE RISET

Kajian yang digolongkan sebagai penelitian penjelasan (*explanatory research*) yang menerapkan pendekatan kuantitatif dari data sekunder. Fokus studi diarahkan pada perusahaan-perusahaan dalam sektor consumer *non-cyclicals* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selang kurun waktu 2020–2024.

Dari 42 perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar, melalui teknik *purposive sampling* ditetapkan 31 perusahaan yang konsisten menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah: (1) perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023, dan (2) perusahaan menyediakan laporan keuangan lengkap tahun 2019-2023.

Adapun teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Regresi data panel merupakan gabungan dari data cross section dan data time series dimana data diukur pada waktu yang berbeda, ada juga data time series variabel akan diamati dalam kurun waktu tertentu. Penelitian ini menggunakan teknik data panel yang merupakan gabungan dari data time series dari tahun 2020,2021,2022,2023,2024 dan adapun cross section sebanyak 31 perusahaan *Consumer Non- Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk memproses dan menganalisis data, peneliti menggunakan software *evIEWS* versi 12 dan *microsoft excel* untuk analisis data.

---

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Deskripsi Data

Untuk memastikan hubungan antar variabel, analisis regresi dilakukan menggunakan statistic deskriptif, yang membantu memprediksi dalam membandingkan rata-rata data sampel. Metode ini memberikan gambaran awal variabel penelitian dengan memahami nilai variabel independen dan dependen dalam data. Metode ini mencakup nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan deviasi standar untuk setiap variabel. Rincian setiap variabel dapat ditemukan pada table 1 di bawah

**Tabel 1. Deskripsi Data**

|          | Kepemilikan<br>Institusional | Kepemilikan<br>Manajerial | Ukuran<br>Perusahaan | Biaya<br>Keagenan |
|----------|------------------------------|---------------------------|----------------------|-------------------|
| Mean     | 0.568516                     | 0.147613                  | 28.25239             | 0.228710          |
| Median   | 0.670000                     | 0.010000                  | 28.46000             | 0.180000          |
| Maximum  | 0.930000                     | 0.990000                  | 32.16000             | 0.920000          |
| Minimum  | 0.000000                     | 0.000000                  | 20.80000             | 0.020000          |
| Std. Dev | 0.283727                     | 0.262191                  | 2.121476             | 0.177496          |

Sumber: hasil olahan data (2025)

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada Tabel 4.2, variabel dependen yaitu Biaya Keagenan yang diprosikan dengan ratio Operating Expenses to Sales (OETS) pada perusahaan consumer non-cyclicals periode 2020-2024, memiliki nilai minimum 0,020000, nilai maksimum 0,920000, nilai median 0,180000, nilai rata-rata 0,228710, dan standar deviasi 0,177496. Hal ini menunjukkan bahwa data variabel Biaya Keagenan cukup efisien dan stabil selama periode pengamatan, terlihat dari standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Sehingga penandakan bahwa biaya keagenan berada dalam rentang yang tidak jauh berbeda antar perusahaan.

Untuk variabel independent kepemilikan insitusional, analisis statistic menunjukkan nilai minimum 0.000000, nilai maksimum 0.930000, nilai median 0,670000, nilai rata-rata 0.568516, dan standar deviasi 0,283727. Standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata artinya variasi data terhadap nilai rata-rata cukup kecil. Hal ini menandakan biaya keagenan relarif stabil dan tidak banyak menyebar jauh dari nilai rata-rata.

Berikutnya, untuk variabel independent kepemilikan manajerial, analisis statistic deskriptif mengungkapkan nilai minimum 0.000000, nilai maksimum 0.990000, nilai median 0.670000, nilai rata-rata 0.147613, dan standar deviasi 0.26219. Standar variasi kepemilikan antar perusahaan atau antar waktu cukup tinggi meskipun rata-ratanya relatif kecil.

Selanjutnya, variabel independent ukuran perusahaan, berdasarkan analisis statistic deskriptif memiliki nilai minimum 20.800000, nilai maksimum 32.160000, nilai median 28.25239, nilai rata-rata 28.25239, dan standar deviasi 2.121476. Standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata pada ukuran perusahaan cenderung relatif seragamm dan tidak memiliki penyebaran yang besar.

## 4.2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

### a. Uji Chow

**Tabel 2. Uji Chow**

| Effect Test              | Prob   |
|--------------------------|--------|
| Cross-Section Chi-Square | 0.0000 |

Sumber: hasil olahan data (2025)

Merujuk pada tabel 3 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, model yang sesuai untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

### b. Uji Hausman

**Tabel 3. Uji Hausman**

| Effect Test          | Prob   |
|----------------------|--------|
| Cross-Section Random | 0.2915 |

Sumber: hasil olahan data (2025)

Dengan model regresi yang diperoleh yakni *Random Effect Model (REM)*, masuk dalam tahap analisis yakni uji Lagrange Multiplier. Pemilihan REM ini didasarkan pada nilai uji Hausman yang memaparkan nilai probabilitas *cross-section random effect* yakni  $0,2915 > 0,05$ , sehingga menunjukan *Random Effect Model* relevan digunakan daripada *Fixed Effect Model*.

### c. Uji Lagrange Multiplier

**Tabel 4. Uji Lagrange Multiplier**

|               | Test Hypothesis     |                      |                     |
|---------------|---------------------|----------------------|---------------------|
|               | Cross-section       | Time                 | Both                |
| Breusch-Pagan | 165.2835<br>(0.000) | 1.665199<br>(0.1969) | 166.9847<br>(0.000) |

Sumber: hasil olahan data (2025)

Model data panel yang relevan adalah *Random Effect Model* yang ditetapkan melalui hasil uji Lagrange Multiplier sebagaimana disajikan pada Tabel 3 di mana nilai probabilitas *cross-section* Breusch-Pagan senilai  $0,0000 < 0,05$ .

**Tabel 5. Hasil Estimasi model**

| Variabel                  | Coefficient |
|---------------------------|-------------|
| C                         | 0.925467    |
| Kepemilikan Institusional | -0.017967   |
| Kepemilikan Manajerial    | -0.019694   |
| Ukuran Perusahaan         | -0.024197   |

Sumber: hasil olahan data (2025)

Dengan demikian:

$$Y = a + X1 + X2 + X3 + eit$$

$$Y = (0.925467) + (-0.017967)X1 + (-0.019694)X2 + (-0.024197)X3 + eit$$

### 4.3. Pengujian Hipotesis

Pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat ditentukan melalui uji parsial (uji t). Umumnya, pengaruh masing-masing variabel independent terhadap dependen akan dinilai. Jika nilai probabilitas kurang dari 0,05, hasilnya dianggap signifikan. Ini berarti terdapat pengaruh individual yang signifikan antara variabel independent terhadap variabel dependen. Hasil uji t adalah sebagai berikut

**Tabel 6. Hasil Uji T**

| Variable                  | Coefficient | Statistic | Prob   |
|---------------------------|-------------|-----------|--------|
| C                         | 0.925467    | 2.695082  | 0.0078 |
| Kepemilikan Institusional | -0.017967   | -0.254926 | 0.7991 |
| Kepemilikan Manajerial    | -0.019694   | -0.175230 | 0.8611 |
| Ukuran Perusahaan         | -0.024197   | -1.983603 | 0.0491 |

Sumber: hasil olahan data (2025)

Hasil uji t pada variabel kepemilikan institusional (X1) di peroleh nilai t hitung sebesar  $-0.254926 < t \text{ tabel } 1.97559$  dan nilai sig.  $0.7991 > 0,05$ , maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Artinya, variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap biaya keagenan.

Hasil uji t pada variabel kepemilikan manajerial (X2) di peroleh nilai t hitung sebesar  $-0.175230 < t \text{ tabel } 1.97559$  dan nilai sig.  $0.8611 > 0,05$ , maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Artinya, variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap biaya keagenan.

Hasil uji t pada variabel ukuran perusahaan (X3) di peroleh nilai t hitung sebesar  $-1.983603 > t \text{ tabel } 1.97559$  dan nilai sig.  $0.0491 > 0,05$ , Maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Artinya, variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya keagenan.

### 4.4. Pembahasan

#### Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Keagenan

Penelitian ini menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap biaya keagenan menggunakan model regresi linear pada sampel perusahaan terdaftar. Hasil regresi menunjukkan koefisien sebesar  $-0.254926$  untuk variabel kepemilikan institusional, yang menunjukkan hubungan negatif antar kedua variabel. Artinya independensi institusional sebesar 1% diasosiasikan dengan penurunan biaya keagenan sebesar 0.254926. Sejalan dengan hipotesis bahwa investor institusional, dengan sumber daya dan keahlian yang lebih besar, dapat menyatukan manajer secara lebih efektif serta mengurangi masalah atau mengambil risiko yang berlebihan. Institusi seperti dana investasi atau bank sering kali menjadi pemegang saham mayoritas, mempengaruhi likuiditas dan volatilitas saham. Teori keagenan menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya keagenan melalui pemantauan aktif, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor ritel dan institusional. Misalnya, saham dengan kepemilikan institusional tinggi cenderung memiliki harga premi karena dianggap lebih stabil dan efisien. Secara keseluruhan, penelitian ini menyoroti kompleksitas hubungan antara kepemilikan institusional dan biaya keagenan,

mendorong pemahaman yang lebih bernuansa dalam teori keuangan dan praktik bisnis. Dengan eksplorasi lebih lanjut, temuan ini dapat memberikan kontribusi pada pengembangan model tata kelola perusahaan yang lebih efektif, termasuk dalam konteks pasar saham dan struktur modal saham.

Hasil uji t menghasilkan nilai signifikansi (p-value) sebesar 0.7991, yang lebih besar dari ambang batas 0.05, sehingga hubungan ini tidak signifikan secara statistik pada tingkat kepercayaan 95%. Temuan ini menantang ekspektasi awal berdasarkan teori keagenan, yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat berperan sebagai mekanisme pengendalian untuk mengurangi biaya keagenan. Namun, ketidaksignifikan statistik (p-value 0,7991) menunjukkan bahwa hubungan ini mungkin lemah atau dipengaruhi oleh variabel lain, sehingga tidak cukup kuat untuk dianggap sebagai faktor dominan dalam konteks sampel ini.

Penelitian ini sejalan dengan dasar *Agency Teory* yang diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling, yang menjelaskan bahwa konflik kepentingan antara pemegang saham (principal) dan manajer (agent) menghasilkan biaya keagenan. Mereka menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya melalui pemantauan yang lebih efektif, karena institusi memiliki insentif dan sumber daya untuk mengawasi manajer. Koefisien negatif -0.254926 dalam penelitian ini mendukung hipotesis bahwa kepemilikan institusional berpotensi menurunkan biaya keagenan, meskipun tidak signifikan.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Hatang & Hapsari (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap biaya keagenan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Destriana (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap biaya keagenan

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Biaya Keagenan**

Hasil Koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial yaitu sebesar -0.175230 Ini menunjukkan hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan biaya keagenan. Artinya, setiap peningkatan 1 unit (misalnya, 1% saham) dalam kepemilikan manajerial diperkirakan mengurangi biaya keagenan sebesar 0.175230 unit (dalam skala yang digunakan, seperti persentase atau nilai absolut). Hal ini sejalan dengan teori bahwa manajer dengan saham besar cenderung menyelaraskan kepentingan mereka dengan pemiliknya, mengurangi biaya pemantauan atau kerugian sisa. Kepemilikan manajerial (kepemilikan manajerial) secara langsung terkait dengan saham perusahaan. Ini mengacu pada persentase saham (ekuitas) yang dimiliki oleh manajer atau eksekutif perusahaan. Saham ini bisa berupa saham biasa (common stock) yang memberikan hak suara, dividen, dan bagian dari keuntungan perusahaan. Dalam konteks penelitian tentang biaya keagenan, kepemilikan saham oleh manajer dianggap sebagai mekanisme untuk menyelaraskan kepentingan antara manajer (agen) dan pemilik (prinsipal). Manajer yang memiliki saham mendapat manfaat langsung dari peningkatan harga saham atau dividen. Ini mendorong mereka untuk membuat keputusan yang

---

meningkatkan nilai perusahaan, seperti investasi efisien atau pengurangan pemborosan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa  $0.8611 > 0,05$  hasil ini tidak signifikan secara statistik. Dengan kata lain, tidak ada bukti yang cukup kuat untuk menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial benar-benar memengaruhi biaya keagenan dalam sampel penelitian ini. Ini bisa disebabkan oleh ukuran sampel kecil, variabilitas data tinggi, atau faktor lain seperti variabel kontrol yang tidak memadai. Meskipun koefisien negatif, ketidaksignifikan berarti kepemilikan manajerial mungkin bukan solusi utama untuk mengurangi biaya keagenan di konteks ini. Memperhatikan mekanisme lain seperti kompensasi berbasis kinerja atau penguatan dewan komisaris.

Penelitian ini sejalan dengan *Alignment of Interest Teory* yang dimana Teori ini merupakan turunan dari teori keagenan yang menjelaskan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial menyelaraskan tujuan manajemen dengan pemegang saham. Saat manajer menjadi pemilik, tujuan pribadi (bonus, gaji, kekuasaan) berubah menjadi tujuan peningkatan nilai perusahaan. Aligning interest mengurangi moral hazard dan keputusan tidak efisien. Dengan memberi kepemilikan saham kepada manajer, mereka memiliki insentif untuk bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham, sehingga mengurangi biaya keagenan.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Rifka Devi (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap biaya keagenan. Sama halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Noveliza (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap biaya keagenan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Keagenan**

Hasil nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan yaitu -1.983603 Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan menggunakan total aset. Total aset mencerminkan kapasitas ekonomi dan skala operasi perusahaan yang menunjukkan seberapa besar sumber daya yang dikelola manajemen. Berdasarkan hasil analisis regresi, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya keagenan dengan nilai koefisien sebesar -1.983603 dan nilai signifikansi 0.0491. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, maka biaya keagenan semakin rendah. Perusahaan dengan total aset yang besar memiliki kemampuan lebih besar dalam membiayai mekanisme pengawasan internal maupun eksternal seperti audit independen, penguatan struktur tata kelola, serta peningkatan transparansi pelaporan keuangan. Kondisi ini mengurangi asimetri informasi antara pemilik dan manajer sehingga menekan potensi perilaku oportunistik dan pada akhirnya menurunkan biaya keagenan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa  $0.0491 < 0,05$  karena  $0.0491 < 0.05$ , maka variabel signifikan pada tingkat kepercayaan 95%. Ini berarti pengaruh yang ditemukan secara statistik terbukti signifikan. Maka pengaruh tersebut secara statistik dapat diterima dan tidak terjadi penolakan hipotesis. Secara lebih spesifik, karena signifikansi berada tepat di bawah batas *cut off* 0.05, temuan ini menunjukkan bahwa total aset merupakan variabel yang memiliki kontribusi penting dalam menjelaskan

variasi biaya keagenan, meskipun tingkat signifikansinya berada pada area borderline. Artinya, perubahan pada jumlah aset perusahaan secara nyata memengaruhi tingkat biaya keagenan, dan pengaruh ini bukan terjadi secara kebetulan atau tanpa dasar statistik.

Penelitian ini sejalan dengan *Signaling Teory* yang menjelaskan bahwa Perusahaan besar umumnya memiliki total aset dan sumber daya besar. Hal ini dapat menjadi sinyal positif kepada investor karena menunjukkan kemampuan operasional kuat, kemampuan membayar utang lebih baik dan risiko lebih kecil dibanding perusahaan kecil.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Evalina & Gusni (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya keagenan. Sama halnya dengan hasil penelitian dari Sari & Dharmayuni (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya keagenan.

## 5. KESIMPULAN

### 5.1. Kesimpulan

Simpulan dari penelitian ini yakni kepemilikan institusional (X1) serta kepemilikan Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel yang telah dilakukan tentang Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Keagenan Pada Perusahaan Cunsomer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Kepemilikan Institusional (X1) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap biaya keagenan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan proporsi kepemilikan oleh investor institusi cenderung menurunkan biaya keagenan misalnya melalui peningkatan pengawasan terhadap manajemen, pengurangan konflik kepentingan, dan pengendalian perilaku oportunistik namun pengaruh tersebut belum cukup kuat secara statistik untuk dianggap berperan signifikan dalam mengurangi biaya keagenan perusahaan.

Kepemilikan Manajerial (X2) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap biaya keagenan. Arah koefisien negatif menunjukkan bahwa ketika manajer memiliki proporsi saham yang lebih besar dalam perusahaan, terdapat kecenderungan terjadinya penurunan biaya keagenan seperti penurunan aktivitas pemborosan aset, pengelolaan keuangan yang lebih efisien, serta agenda manajemen yang lebih selaras dengan kepentingan pemegang saham.

Ukuran Perusahaan (X3) berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya keagenan. Signifikansi statistik menunjukkan bahwa peningkatan total aset secara konsisten berkorelasi dengan penurunan biaya keagenan, sehingga variabel ukuran perusahaan dapat dikatakan memiliki peran penting dalam mengendalikan konflik keagenan di dalam perusahaan

---

## 5.2. Saran

Perusahaan sektor consumer perlu memperkuat mekanisme tata kelola untuk menekan biaya keagenan. Manajemen perusahaan meningkatkan efektivitas kepemilikan institusional sebagai alat pengawasan eksternal yang mampu meminimalkan perilaku oportunistik manajemen, serta menjaga kepemilikan manajerial pada tingkat optimal agar tercipta keselarasan kepentingan tanpa mengurangi fungsi pengawasan. Selain itu, seiring dengan bertambahnya ukuran perusahaan, pengelolaan sumber daya dan kebijakan pendanaan harus dilakukan secara lebih efisien agar peningkatan skala usaha tidak memicu kenaikan biaya keagenan.

## REFERENSI

- Al-Kahfi, M. A. G., Kirana, D. J., & Nugraheni, R. (2021). Pengaruh Penerapan Mekanisme Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Agency Cost. *Korelasi: Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 2(1), 1057-1072.
- Destriana, N. (2015). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Dividen, and Faktor Non Keuangan Terhadap Agency Cost. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 17(2), 125-133. <https://doi.org/10.34208/jba.v17i2.23>
- Devi, R., & Faisal, F. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Pemegang Saham Blok Terhadap Biaya Agensi Pada Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 6(1)
- Evalina, E., & Gusni, G. (2024). Institutional Ownership, Firm Size, and Agency Cost: A Moderating Role of Leverage. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 14(1), 105-116. <https://doi.org/10.34010/jika.v14i1.13944>
- Finaldy, P. F., Wijaya, L. R. P., & Puspitasari, E. Y. (2025). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(4), 2255-2266. <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i4.254>
- Gottschalg, O., & Zollo, M. (2007). Interest alignment and competitive advantage. *The Academy of Management Review*, 32(2), 418-437. <https://doi.org/10.2307/20159309>
- Gunarwati, A. M., Maryam, S., & Sudarwati, S. (2020). Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 4(02). <https://doi.org/10.29040/jie.v4i02.1219>
- Hatang, D. J., & Hapsari, D. W. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, dan Agency Cost. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 3(2), Hal 63-74. <https://doi.org/10.31629/jiafi.v3i2.2221>
- 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. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
-

- Kamarullah, S. P., Pontoh, J., & Tala, O. Y. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Pajak (Studi Kasus di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Vokasi*, 8(1), 33-44
- Lumapow, Lihard S. (2018). The Influence of Managerial Ownership and Firm Size on Debt Policy. *International Journal of Applied Business and International Management*. 3(1), 47-55. <https://doi.org/10.32535/ijabim.v3i1.76>
- Noveliza, D. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Komite Audit, Ukuran KAP, Ukuran Dewan Komisaris dan Leverage Terhadap Biaya Keagenan Pada Perusahaan Manufaktur (Industri Barang Konsumsi) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Mediastima*, 26(1), 53-83.
- Risman, L., & Zuraida, Z. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Asing Terhadap Biaya Keagenan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 7(3), 415-424. <https://doi.org/10.24815/jimeka.v7i3.22012>
- Rismayanti, E. M., Yusralaini, Y., & Safitri, D. (2020). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating. *Current*, 1(1), 68-88. <https://doi.org/10.3125/jc.1.1.68-88>
- Sari, E. I., & Dharmayuni, L. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Keagenan Pada Perusahaan Manufaktur (Consumer Goods Industry) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing*, 4(2), 58-75
- Sintyawati, N., & Dewi, M. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Leverage Terhadap Biaya Keagenan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 7(2), 933-1020. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i02.p16>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87, 355- 374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Tumiwa, Ramon A. F., & Mamuya, N. (2018). The Influence of Managerial Ownership and Institutional Ownership on Agency Costs (Studies on Manufacturing Companies in the Basic Industrial and Chemical Sectors Listed on the Indonesia Stock Exchange). *Journal of International Conference Proceedings*, 1(1), 2018. <https://doi.org/10.32535/jicp.v1i1.188>
- Yamasitha, Y. (2020). The Influence of Capital Structure and Managerial Ownership on Company Performance Through Agency Cost as Intervening Variables. *Journal of Accounting and Finance Management*, 1(4), 195-211. <https://doi.org/10.38035/jafm.v1i4.24>
-