

LAPORAN

PENELITIAN PENGEMBANGAN IPTEKS

**TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN BIAYA AGENSI
PADA BADAN USAHA MILIK DAERAH (BUMD)
DI PROVINSI DKI JAKARTA**



Tim Pengusul:

Ketua Peneliti (Dr. Nuryadi Wijiharjono, S.E., M.M. / 0327056501)

Anggota Peneliti (Nur Hadiyazid Rachman, S.Si., M.M. / 0319067802)

Anggota Peneliti (Dicky Chandra, S.E., M.M. / 0328118601)

Nomor Surat Kontrak Penelitian: 762/F.03.07/2019

Nilai Kontrak: Rp. 12.000.000,-

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA
2019

HALAMAN PENGESAHAN

LEMBAR PENGESAHAN Penelitian MULTI DISIPLIN

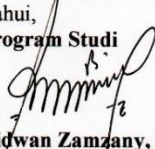
Judul Penelitian

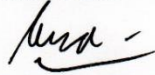
TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN BIAYA AGENSI PADA BADAN USAHA MILIK DAERAH DI PROVINSI DKI JAKARTA

Jenis Penelitian : Penelitian MULTI DISIPLIN
Ketua Peneliti : Nuryadi Wijiharjono
Link Profil simakip : <http://simakip.uhamka.ac.id/pengguna/show/854>
Contoh link: <http://simakip.uhamka.ac.id/pengguna/show/978>
Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Anggota Peneliti : Nur Hadiyazid Rachman
Link Profil simakip : <http://simakip.uhamka.ac.id/pengguna/show/845>
Contoh link: <http://simakip.uhamka.ac.id/pengguna/show/978>
Anggota Peneliti : Dicky Chandra
Link Profil simakip : <http://simakip.uhamka.ac.id/pengguna/show/1130>
Contoh link: <http://simakip.uhamka.ac.id/pengguna/show/978>
Waktu Penelitian : 6 Bulan

Luaran Penelitian

Luaran Wajib : Jurnal Nasional Terakreditasi sinta 1
Status Luaran Wajib : In Review
Luaran Tambahan : Hak Kekayaan Intelektual
Status Luaran Tambahan: Submitted

Mengetahui,
Ketua Program Studi

Faizal Ridwan Zamzany, S.E., M.M.
NIDN. 0330088201

Jakarta, 14 October 2019
Ketua Peneliti

Dr. Nuryadi Wijiharjono, S.E., M.M.
NIDN.0327056501

Menyetujui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dr. Nuryadi Wijiharjono, S.E., M.M.
NIDN:0327056501

Ketua Lemlitbang UHAMKA
Prof. Dr. Suswandari, M.Pd
NIDN. 0020116601



SURAT KONTRAK PENELITIAN



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA
LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGEMBANGAN

Jln. Tanah Merdeka, Pasar Rebo, Jakarta Timur
Telp. 021-8416624, 87781809; Fax. 87781809

**SURAT PERJANJIAN KONTRAK KERJA PENELITIAN
LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGEMBANGAN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF DR HAMKA**

Nomor : *762*/F.03.07/2019
Tanggal : 20 November 2019

Bismillahirrahmanirrahim

Pada hari ini, Rabu, tanggal Dua Puluh, bulan November, tahun Dua Ribu Sembilan Belas, yang bertanda tangan di bawah ini **Prof. Dr. Hj Suswandari, M.Pd**, Ketua Lembaga Penelitian dan Pengembangan Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA, selanjutnya disebut sebagai PIHAK PERTAMA; **Dr. NURYADI SE., MM.**, selanjutnya disebut sebagai PIHAK KEDUA.

PIHAK PERTAMA dan PIHAK KEDUA sepakat untuk mengadakan Perjanjian Kontrak Kerja Penelitian yang didanai oleh RAPB Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA

Pasal 1

PIHAK KEDUA akan melaksanakan kegiatan penelitian dengan judul : **TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN BIAYA AGENSI PADA BADAN USAHA MILIK DAERAH DI PROVINSI DKI JAKARTA** dengan luaran wajib dan luaran tambahan sesuai data usulan penelitian Bacth 1 Tahun 2019 melalui simakip.uhamka.ac.id.

Pasal 2

Bukti luaran penelitian wajib dan tambahan harus sesuai sebagaimana yang dijanjikan dalam Pasal 1, Luaran penelitian yang dimaksud dilampirkan pada saat Monitoring Evaluasi dan laporan penelitian yang diunggah melalui simakip.uhamka.ac.id.

Pasal 3

Kegiatan tersebut dalam Pasal 1 akan dilaksanakan oleh PIHAK KEDUA mulai tanggal 20 November 2019 dan selesai pada tanggal 20 April 2020.

Pasal 4

PIHAK PERTAMA menyediakan dana sebesar Rp.12.000.000,- (Terbilang : *Dua Belas Juta*) kepada PIHAK KEDUA untuk melaksanakan kegiatan tersebut dalam Pasal 1. Sumber biaya yang dimaksud berasal dari Penelitian dan Pengembangan Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA melalui Lembaga Penelitian dan Pengembangan.

Pasal 5

Pembayaran dana tersebut dalam Pasal 4 akan dilakukan dalam 2 (dua) termin sebagai berikut;

(1) Termin I 70 % : Sebesar 8.400.000 (Terbilang: *Delapan Juta Empat Ratus Ribu Rupiah*) setelah PIHAK KEDUA menyerahkan proposal yang telah direview dan diperbaiki sesuai saran reviewer pada kegiatan tersebut Pasal 1.

(2) Termin II 30 % : Sebesar 3.600.000 (Terbilang: *Tiga Juta Enam Ratus Ribu Rupiah*) setelah PIHAK KEDUA menyerahkan proposal yang telah direview dan diperbaiki sesuai saran reviewer pada kegiatan tersebut Pasal 1.

Pasal 6

(1) PIHAK KEDUA wajib melaksanakan kegiatan tersebut dalam Pasal 1 dalam waktu yang ditentukan dalam Pasal 3.

(2) PIHAK PERTAMA akan melakukan monitoring dan evaluasi pelaksanaan kegiatan tersebut sebagaimana yang disebutkan dalam Pasal 1.

(3) PIHAK PERTAMA akan mendenda PIHAK KEDUA setiap hari keterlambatan penyerahan laporan hasil kegiatan sebesar 0,5 % (setengah persen) maksimal 20% (dua puluh persen) dari jumlah dana tersebut dalam Pasal 4.

(4) Dana Penelitian dikenakan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) pada poin honor peneliti sebesar 5 % (lima persen)

Jakarta, 20 November 2019

PIHAK PERTAMA
Lembaga Penelitian dan Pengembangan
Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA

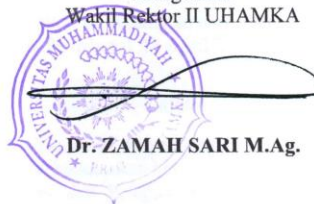


Prof. Dr. Hj Suswandari, M.Pd

PIHAK KEDUA
Peneliti,

Dr. NURYADI SE., MM.

Mengetahui
Wakil Rektor II UHAMKA



Dr. ZAMAH SARI M.Ag.

ABSTRAK

BUMD merupakan perusahaan yang dibentuk oleh pemerintah daerah yang dimaksudkan memiliki peran ganda, yaitu untuk melayani masyarakat (public service) sekaligus mendapatkan keuntungan (profit). Oleh karena itu tidak banyak BUMD yang dapat berkembang sesuai dengan peran ganda tersebut. Masalah keagenan muncul ketika agen telah menyimpang dari kepentingan prinsipal. Kontrol pemerintah daerah terhadap BUMD berfungsi untuk menekan masalah keagenan supaya sejalan dengan kepentingan prinsipal. Namun kontrol yang berlebihan dapat menyulitkan agen dalam mengembangkan BUMD. Di samping itu, kontrol juga menimbulkan biaya. Semakin banyak kontrol semakin banyak biaya. Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan dalam meminimalkan biaya keagenan (agency costs) pada BUMD DKI Jakarta. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Sumber data berasal dari Laporan Keuangan 12 (dua belas) BUMD DKI Jakarta tahun 2015 sampai 2017 yang telah diaudit dan dipublikasikan. Analisis data kuantitatif menggunakan Analisis Regresi Bertatar (Stepwise Regression). Pengukuran Tata Kelola Perusahaan BUMD menggunakan proksi: Kepemilikan Mayoritas Pemerintah atau Penyertaan Modal Daerah (X1), Jumlah Direksi (X2), Jumlah Komisaris (X3), Jumlah Komisaris Independen (X4), Jumlah Komite Audit (X5). Sedangkan yang digunakan sebagai variabel terikat (dependent variable) adalah Biaya Keagenan (agency costs). Pertama (Model A), menggunakan Rasio Beban (expense ratio) sebagai proksi biaya keagenan. Kedua (Model B), menggunakan Rasio Total Asset Turnover tahunan terhadap total aset (Asset Turnover) sebagai proksi biaya keagenan (total penjualan dibagi dengan total aset). Artinya, pemanfaatan nilai aset yang tinggi mengindikasikan adanya biaya keagenan yang rendah, demikian pula sebaliknya. Ketiga (Model C), menggunakan ratio return on assets (ROA) sebagai proksi biaya keagenan. Hasil penelitian ini adalah diketahui bahwa Penyertaan Modal Daerah berpengaruh positif terhadap Rasio Beban, berpengaruh negatif terhadap Rasio Asset Turnover, dan berpengaruh positif terhadap Rasio Return on Asset; Jumlah Dewan Direksi berpengaruh negatif terhadap Rasio Beban dan Rasio Asset Turnover, dan berpengaruh positif terhadap Rasio Return on Asset; Jumlah Dewan Komisaris berpengaruh negatif terhadap Rasio Asset Turnover dan Rasio Return on Asset; Jumlah Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap Rasio Asset Turnover dan Rasio Return on Asset; dan Jumlah Dewan Komite Audit berpengaruh positif terhadap Rasio Asset Turnover dan Rasio Return on Asset.

Kata Kunci: *Agency Cost, Mekanisme Tata Kelola Perusahaan, dan BUMD DKI Jakarta.*

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	
HALAMAN PENGESAHAN	i
SURAT PERJANJIAN KONTRAK PENELITIAN	ii
ABSTAK	iv
DAFTAR ISI	v
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	3
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	3
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	4
2.1 <i>State of The Art</i> Penelitian	4
2.2 Kebaruan Penelitian	7
2.3 Kajian Literatur	8
2.3.1 Tata Kelola Perusahaan	8
2.3.2 Teori Agensi	11
2.4 <i>Roadmap</i> Penelitian	13
BAB 3. METODE PENELITIAN	14
3.1 Alur Penelitian	14
3.2 Lokasi Penelitian.....	15
3.3 Metode Penelitian.....	15
3.4 Desain Penelitian.....	16
3.5 Populasi dan Sampel Penelitian	16
3.6 Metode Pengumpulan Data.....	18
3.7 Instrumen Pengumpulan Data.....	18
3.8 Indikator Capaian Hasil Penelitian.....	19
3.9 <i>Fishbone</i> Penelitian.....	20

BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	21
4.1 Deskripsi Wilayah Penelitian.....	21
4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan.....	23
4.2.1 Uji Asumsi Klasik Regresi Linear.....	23
4.2.1.1 Model A (Rasio Beban Operasional)	23
4.2.1.2 Model B (Rasio <i>Total Asset Turnover</i>)	34
4.2.1.3 Model C (Rasio <i>Return on Asset</i>).....	48
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN	62
5.1 Kesimpulan	62
5.2 Saran.....	67
BAB 6. LUARAN YANG DICAPAI.....	70
BAB 7. RENCANA TINDAK LANJUT DAN PROYEKSI HILIRISASI.....	71
DAFTAR PUSTAKA	72

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Masalah konflik kepentingan merupakan risiko dalam berbisnis, termasuk dalam menjalankan perusahaan Badan Usaha Milik Daerah (BUMD). Bahkan hal tersebut dapat dirujuk melalui kajian literatur dengan pelbagai solusi yang ditawarkan. Hanya saja, tidak semua solusi relevan dengan jenis masalah keagenan yang muncul. Solusi yang tepat dalam menghadapi masalah keagenan (*agency problem*) adalah melalui penelitian secara empirik dengan pendekatan teori maupun hasil penelitian yang mutakhir.

Fokus pada strategi biaya yang rendah (*leading cost*), yang dalam penelitian ini diukur dari biaya keagenan (*agency cost*), merupakan alternatif strategi dalam memenangkan kompetisi (Porter, 1991). Keterkaitan manajemen strategik dengan disiplin lain merupakan keniscayaan. Strategi berhubungan dengan ilmu ekonomi, sosiologi, politik, psikologi, perilaku organisasi (Wijiharjono, 2013). Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik dapat membantu mengurangi konflik kepentingan dengan melakukan mitigasi terhadap biaya keagenan (Panda dan Leepsa, 2017).

Biaya keagenan merujuk pada biaya yang berkaitan dengan masalah keagenan. Hubungan antara prinsipal (pemilik) dan manajer (agen), dalam teori keagenan (*agency theory*), dapat menimbulkan permasalahan yang disebabkan oleh informasi asimetris dan konflik kepentingan, di mana manajer lebih menguasai informasi tentang perusahaan, termasuk dalam masalah keuangan, dibandingkan dengan pemiliknya (prinsipal). Dalam mengatasi masalah keagenan, akan menimbulkan biaya-biaya agensi (*agency costs*), yang harus ditanggung oleh kedua belah pihak. Terdapat tiga jenis biaya agensi yang harus ditanggung, yaitu biaya pemantauan (*monitoring cost*) oleh prinsipal, biaya perikatan (*bonding cost*) oleh

agen, dan kerugian residual (*residual loss*) sebagai pengurang kekayaan prinsipal (Jansen dan Meckling, 1976).

Komponen-komponen tata kelola perusahaan meliputi pengelolaan hutang, kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan, dewan direktur, dan kompensasi manajerial (Florackis, 2008). Mekanisme tata kelola perusahaan tergambar dalam struktur kepemilikan, dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen, dan komite audit (Roy (2016). Mekanisme internal tata kelola perusahaan meliputi ukuran struktur kepemilikan, dewan komisaris, direktur, remunerasi direktur, komite audit dan transparansi (Javaid, 2015).

Hasil penelitian pada sejumlah perusahaan di Cina oleh Xu, Zhu, dan Lin (2005), menyimpulkan bahwa kinerja perusahaan pada kepemilikan pribadi (swasta) lebih buruk daripada kepemilikan negara (BUMN). Sedangkan hasil penelitian Choi dan Park (2019) pada perusahaan di Korea menunjukkan bahwa kepemilikan asing (investor asing) dapat mengurangi biaya agensi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Kepemilikan asing pada perusahaan memiliki efek moderasi dalam pembayaran deviden dan pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang.

Penelitian Harry Broadman pada model BUMN di China menemukan bahwa kepemilikan mayoritas oleh pemerintah (negara) terbukti dapat menekan biaya keagenan, dan konflik kepentingan antara pemerintah dan manajemen pun dapat ditekan, karena pemerintah lebih mementingkan kepentingan jangka panjang (Broadman, 1999). Konsentrasi kepemilikan menjadi penting dalam konteks *corporate governance*. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan (Chung & Zhang, 2011).

BUMD merupakan perusahaan yang dibentuk oleh pemerintah daerah yang dimaksudkan memiliki peran ganda, yaitu untuk melayani masyarakat (*public service*) sekaligus mendapatkan keuntungan (*profit*). Oleh karena itu tidak banyak

BUMD yang dapat berkembang sesuai dengan peran ganda tersebut. Masalah keagenan muncul ketika agen telah menyimpang dari kepentingan prinsipal. Kontrol pemerintah daerah terhadap BUMD berfungsi untuk menekan masalah keagenan supaya sejalan dengan kepentingan prinsipal. Namun kontrol yang berlebihan dapat menyulitkan agen dalam mengembangkan BUMD. Di samping itu, kontrol juga menimbulkan biaya. Semakin banyak kontrol semakin banyak biaya.

1.2 Rumusan Masalah

Perbedaan kepentingan antara pemerintah daerah sebagai pemilik BUMD dengan direksi atau manajer sebagai pengelola BUMD, diduga kuat dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*) yang menarik untuk diteliti. Lebih lanjut, masalah keagenan pada BUMD dapat menimbulkan kualitas layanan publik. BUMD di provinsi DKI Jakarta memegang peran strategis, bukan hanya dalam konteks ekonomi melainkan juga konteks sosial. Berdasarkan uraian di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Bagaimana mekanisme tata kelola perusahaan (*corporate governance*) pada saat terjadinya *agency problem* di BUMD Provinsi DKI Jakarta?
- 2) Bagaimana mekanisme tata kelola perusahaan (*corporate governance*) tersebut mempengaruhi *agency cost* pada BUMD di Provinsi DKI Jakarta?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan dalam meminimalkan biaya keagenan (*agency costs*) pada BUMD DKI Jakarta. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan masukan (*literature review*) bagi Badan Pembina Badan Usaha Milik Daerah (BP BUMD) DKI Jakarta dalam menentukan arah serta rencana strategis BP BUMD DKI Jakarta tahun 2022 – 2027 nantinya, khususnya yang berkaitan dengan GCG dan *Agency Cost*.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *State of The Art* Penelitian

Pada *state of the art* ini, diambil beberapa contoh penelitian terdahulu sebagai panduan ataupun contoh untuk penelitian yang dilakukan yang nantinya akan menjadi acuan dan perbandingan dalam melakukan penelitian ini, diantaranya sebagai berikut:

- (1) Omar dan Rahman (2019) melakukan studi dengan melihat tantangan yang fenomenal terhadap lemahnya pengungkapan Tata Kelola Perusahaan (GCG) dalam laporan tahunan perusahaan secara global. Penelitian ini mengembangkan model konseptual yang bertujuan untuk lebih memahami faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan tersebut. Model yang diusulkan perspektif agensi yang memiliki relevansi terhadap badan hukum dengan mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pengungkapan di Arab Saudi. Studi empiris ini akan mengembangkan kerangka kerja yang akan menjadi alat yang benar-benar mampu mewujudkan peningkatan pengungkapan GCG di antara pengguna informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan non-keuangan misalnya pemegang saham, kreditor, investor.
- (2) Owusu dan Weir (2017) dalam penelitiannya pada sejumlah perusahaan di Ghana menyimpulkan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial dan institusional secara signifikan mampu mengurangi biaya agensi. Temuan ini menawarkan dukungan bahwa kepentingan pemegang saham dan manajer dapat diselaraskan melalui peningkatan kepemilikan dan tata kelola perusahaan yang baik.
- (3) Hafiz dan Snober (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa praktik tata kelola perusahaan yang baik membantu perusahaan untuk meningkatkan

kinerja dan membawa kepercayaan investor karena dijadikan sebagai fungsi control dalam melindungi hak pemegang saham, memenuhi persyaratan hukum dan transparansi publik. Indikator yang digunakan pada penelitian ini untuk mengukur biaya agensi adalah rasio biaya (biaya operasi/penjualan tahunan). Penelitian ini menerapkan metode *fixed effect* dengan menggunakan 41 perusahaan non-keuangan dari empat kelompok ekonomi yang terdaftar di Bursa Efek Pakistan dari periode 2010-2014 sebagai sampelnya. Implikasi praktis dari penelitian ini adalah bahwa para investor yang menginginkan kinerja jangka panjang perusahaan akan berinvestasi di perusahaan-perusahaan yang dimiliki oleh orang dalam atau mengandung jumlah utang yang dapat diterima, dengan alasan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut berusaha untuk mempertahankan dan melanjutkan kinerja jangka panjang oleh meminimasi biaya keagenan dan perlindungan kepentingan pemegang saham.

- (4) Dalam laporan OECD (2019) disebutkan bahwa kerangka tata kelola perusahaan (*corporate governance framework*) pada perusahaan terbuka (*go public*) lebih banyak ditentukan oleh pemerintah sebagai institusi regulator, pembuat kebijakan. Apalagi bagi perusahaan yang berbentuk BUMD, kebijakan pemerintah baik di tingkat daerah maupun pusat, akan menentukan tata kelola tersebut. Konsep tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) diharapkan dapat menekan biaya-biaya agensi (*agency costs*) yang disebabkan oleh masalah keagenan (*agency problem*).
- (5) Menurut Panda dan Leepsa (2017), hanya sedikit akademisi dari negara-negara berkembang yang melakukan kajian tentang teori agensi. Padahal, dalam kajian literatur tentang teori agensi ini, banyak akademisi dari negara-negara maju seperti Amerika Serikat dan Inggris yang berbeda dalam bidang disiplin ilmu, telah menggunakan teori ini untuk menganalisis masalah keagenan pada organisasi maupun perusahaan. Banyak penulis dari negara-

negara maju telah menemukan bahwa masalah kepemilikan, kontrol, ketidaksamaan informasi, konflik kepentingan, dan risiko merupakan penyebab utama dalam masalah keagenan (*agency problem*). Singkatnya, teori ini sangat pragmatis dan terapan.

- (6) Hasil penelitian Hastori *et al* (2015) pada perusahaan agro-industri di Indonesia, menunjukkan bahwa biaya agensi dipengaruhi oleh dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen, dan komite audit. Manajemen dan tata kelola perusahaan memengaruhi dalam mengurangi biaya agensi. Kebijakan pembayaran deviden secara signifikan memiliki hubungan negatif. Artinya, semakin tinggi pembayaran deviden semakin rendah biaya agensi yang dikeluarkan.
- (7) Wiseman, Gloria, dan Luis (2012) pada penelitiannya berpendapat bahwa fleksibilitas teori agensi memungkinkan penerapannya ke berbagai latar non-tradisional di mana elemen-elemen kunci dari teori agensi, seperti kepentingan pribadi, asimetri informasi, dan mekanisme yang digunakan untuk mengendalikan biaya agensi dapat bervariasi. Penelitian ini menyarankan bahwa teori agensi dapat diperluas dengan menggunakan pendekatan deduktif yang dapat dicapai dengan menggabungkan konteks kelembagaan (hubungan principal-agent (P – A)) ke dalam model berbasis agensi. Dengan demikian, kritik bahwa teori agensi gagal untuk mengakui konteks sosial di mana hubungan P-A tidak terjadi dan memberikan hambatan, tetapi memberikan kesempatan untuk memperluas pemahaman kita tentang hubungan P-A ke berbagai konteks yang beragam.
- (8) Pepper dan Gore (2012) pada perusahaan kecil yang baru tumbuh mengutarakan bahwa kompensasi eksekutif merupakan asumsi yang jauh lebih realistis yang dapat digunakan dalam berperilaku baik di dalam perusahaan daripada membahas jauh teori agensi. Asumsi baru yang

digunakan dalam penelitian ini *time discounting*, *inequity aversion* dan *trade-off* antara motivasi intrinsik dan ekstrinsik.

- (9) Ahmed (2012) mengadopsi *logit model* untuk menguji hubungan antara tingkat konsentrasi kepemilikan manajerial dengan konflik agensi yang diproksi (didominasi) oleh 3 (tiga) hal; tingkat risiko, *leverage* perusahaan dan kebijakan dividen perusahaan. Studi ini mencakup periode 5 tahun dari tahun 1997 hingga 2001. Studi ini didasarkan pada 100 saham *blue-chip*, yang sebagian besar berasal dari komponen CI. Penelitian ini menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara tingkat risiko di tingkat yang lebih rendah terhadap kepemilikan manajerial sementara hubungan negatif dan signifikan juga dibuktikan antara risiko di tingkat yang lebih tinggi terhadap konsentrasi kepemilikan manajerial. Kebijakan utang yang berfungsi sebagai pengganti pemantauan positif untuk konflik keagenan ditemukan hasil positif dan signifikan yang menjelaskan tingkat konsentrasi kepemilikan. Selain itu, kebijakan dividen, yang juga berfungsi sebagai pemantauan, pengganti untuk mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham eksternal, tampaknya tidak memiliki dampak signifikan terhadap kepemilikan manajerial.

2.2 Kebaruan Penelitian

Ada 3 (tiga) hal mendasar yang akan menjadi kebaruan pada penelitian ini:

- (1) Kontribusi secara metodologis dalam pengembangan teori agensi (*agency theory*) dengan menggunakan pendekatan konsep tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*);
- (2) Mekanisme tata kelola perusahaan (*corporate governance*) pada BUMD di provinsi DKI Jakarta sehingga dapat ditemukan model kontrol terhadap BUMD sebagai layanan publik;

- (3) Mengetahui seberapa besar biaya yang muncul dalam hubungan antara prinsipal dan agen dalam mewujudkan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) pada BUMD di Provinsi DKI Jakarta.

2.3 Kajian Literatur

2.3.1 Tata Kelola Perusahaan

Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) mendefinisikan *corporate governance* sebagai berikut: “*Corporate governance is the system by which business corporations are directed and controlled. The corporate governance structure specifies the distribution rights and responsibilities among different participants in the corporation, such as the board, the managers, shareholders and other stakeholders, and spell out rules and procedure for making decisions on corporate affairs. By doing this, it also provides the structure through which the company objectives are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance*”. Sesuai dengan definisi di atas, menurut OECD *corporate governance* adalah sistem yang dipergunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan bisnis perusahaan. *Corporate governance* mengatur pembagian tugas, hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan, termasuk pemegang saham, Dewan Pengurus, para manajer, dan semua anggota *stakeholders* non-pemegang saham.

Sedangkan Siswanto Sutojo dan E. John Aldrige (2005), *The Australian Stock Exchange* (ASX) mendefinisikan “*corporate governance* sebagai berikut: “*Corporate governance is the system by which companies are directed and managed. It influences how the objectives of the company set and achieved, how risk is monitored and assessed, and how performances is optimized*”. Sesuai dengan definisi di atas, ASX mengartikan *Corporate Governance* sebagai sistem yang dipergunakan untuk mengarahkan dan mengelola kegiatan perusahaan. Sistem tersebut mempunyai pengaruh besar. *Corporate governance* juga mempunyai pengaruh dalam upaya

mencapai kinerja bisnis yang optimal serta analisis dan pengendalian resiko bisnis yang dihadapi perusahaan.

Menurut Sutedi (2011), *Corporate Governance* dapat didefinisikan sebagai “Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan”. Suatu tata hubungan antara para *stakeholders* yang digunakan untuk menentukan dan mengendalikan arah strategi dan kinerja perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham (principal) dengan pengelola perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya (agen) yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk mencapai kinerja bisnis yang optimal.

Menurut Ariyoto (dalam Majalah Manajemen Usahawan, 2000), dikenal ada 3 (tiga) model *corporate governance*, yaitu:

1. *Principal agents model*, atau dikenal dengan *agency theory*, dimana korporasi dikelola untuk memberikan *win-win solution* bagi pemegang saham sebagai pemilik di satu pihak, dan manajer sebagai agen dilain pihak. Dalam model ini, diasumsikan bahwa kondisi *corporate governance* suatu perusahaan akan direfleksikan secara baik dalam bentuk sentiman pasar.
2. *The myopic Market Model*, masih memfokuskan perhatian kepentingan-kepentingan pemegang saham dan manajer, dimana sentiment pasar lebih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar *corporate governance*. Oleh

karena itu, principal dan agen lebih berorientasi pada keuntungan jangka pendek.

3. *Stakeholder Model*, yang memperhatikan kepentingan pihak-pihak yang terkait dengan korporasi secara luas. Artinya, dalam mencapai tingkat pengembalian yang menguntungkan bagi pemegang saham, manajer harus memperlihatkan batasan-batasan yang timbul dalam lingkungan dimana mereka beroperasi, diantaranya masalah etika dan moral, hukum, kebijakan pemerintah, lingkungan hidup, sosial, budaya, politik dan ekonomi.

Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* meliputi (Peraturan Menteri BUMN tahun 2011):

1. Transparansi (*transparency*), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan;
2. Akuntabilitas (*accountability*), yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban Organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif;
3. Pertanggungjawaban (*responsibility*), yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat;
4. Kemandirian (*independency*), yaitu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat;
5. Kewajaran (*fairness*), yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak Pemangku Kepentingan (*stakeholders*) yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan.

2.3.2 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut Eisenhardt (1989), menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia yaitu:

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*);
2. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan;
3. Manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*).

Agency theory (teori keagenan) mengasumsikan bahwa semua individu bertindak untuk kepentingannya sendiri. Pemegang saham sebagai diasumsikan hanya bertindak sebagai penerima kepuasan yang berupa kompensasi finansial beserta syarat-syaratnya.

Menurut Watts & Zimmerman (1990) menyatakan laporan keuangan sebagai angka-angka akuntansi yang diharapkan dapat meminimalkan konflik diantara pihak pihak yang berkepentingan, manajemen laba pada akuisisi dapat ditelusuri dari pengembangan *agency theory* yang mencoba menjelaskan bagaimana pihak pihak yang terlibat dalam perusahaan akan bersikap karena pada dasarnya mereka memiliki kepentingan yang berbeda beda.

Menurut Anthony dan Govindrajana (2005) teori agensi merupakan suatu hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Teori agensi diasumsikan kepentingan dari tiap tiap individu sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agen*.

Potensi dari masalah keagenan yang cenderung terjadi pada kondisi apabila bagian kepemilikan *agen* atas saham perusahaan kurang dari seratus persen. Kondisi proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat *agen* cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan perusahaan. Inilah yang nantinya akan menyebabkan munculnya biaya keagenan (*agency cost*).

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan *agency cost* sebagai jumlah dari biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen. Hampir mustahil bagi perusahaan untuk memiliki *zero agency cost* dalam rangka menjamin manajer (agen) akan mengambil keputusan yang optimal dari pandangan *shareholders* karena adanya perbedaan kepentingan yang besar diantara mereka.

Jensen dan Meckling (1976) membagi biaya keagenan ini menjadi *monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual loss*. *Monitoring cost* adalah biaya yang timbul dan ditanggung oleh prinsipal untuk memonitor perilaku agen, yaitu untuk mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku agen. *Bonding cost* merupakan biaya yang ditanggung oleh agen untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa agen akan bertindak untuk kepentingan prinsipal. Selanjutnya *residual loss* merupakan pengorbanan yang berupa berkurangnya kemakmuran prinsipal sebagai akibat dari perbedaan keputusan agen dan keputusan prinsipal.

Scott (2004) menyatakan bahwa inti dari *Agency Theory* atau teori keagenan adalah pendesainan kontrak yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan prinsipal dan agen dalam hal terjadi konflik kepentingan. Aplikasi *agency theory* dapat terwujud dalam kontrak kerja yang akan mengatur proporsi hak dan kewajiban masing-masing pihak dengan tetap memperhitungkan kemanfaatan secara keseluruhan. Kontrak kerja merupakan seperangkat aturan yang mengatur mengenai mekanisme bagi hasil, baik yang berupa keuntungan, *return* maupun risiko-risiko yang disetujui oleh prinsipal dan agen. Kontrak kerja akan menjadi optimal bila kontrak dapat *fairness* yaitu mampu menyeimbangkan antara prinsipal dan agen yang secara matematis memperlihatkan pelaksanaan kewajiban yang optimal oleh agen dan pemberian insentif/imbalan khusus yang memuaskan dari prinsipal ke agen.

2.4 Roadmap Penelitian

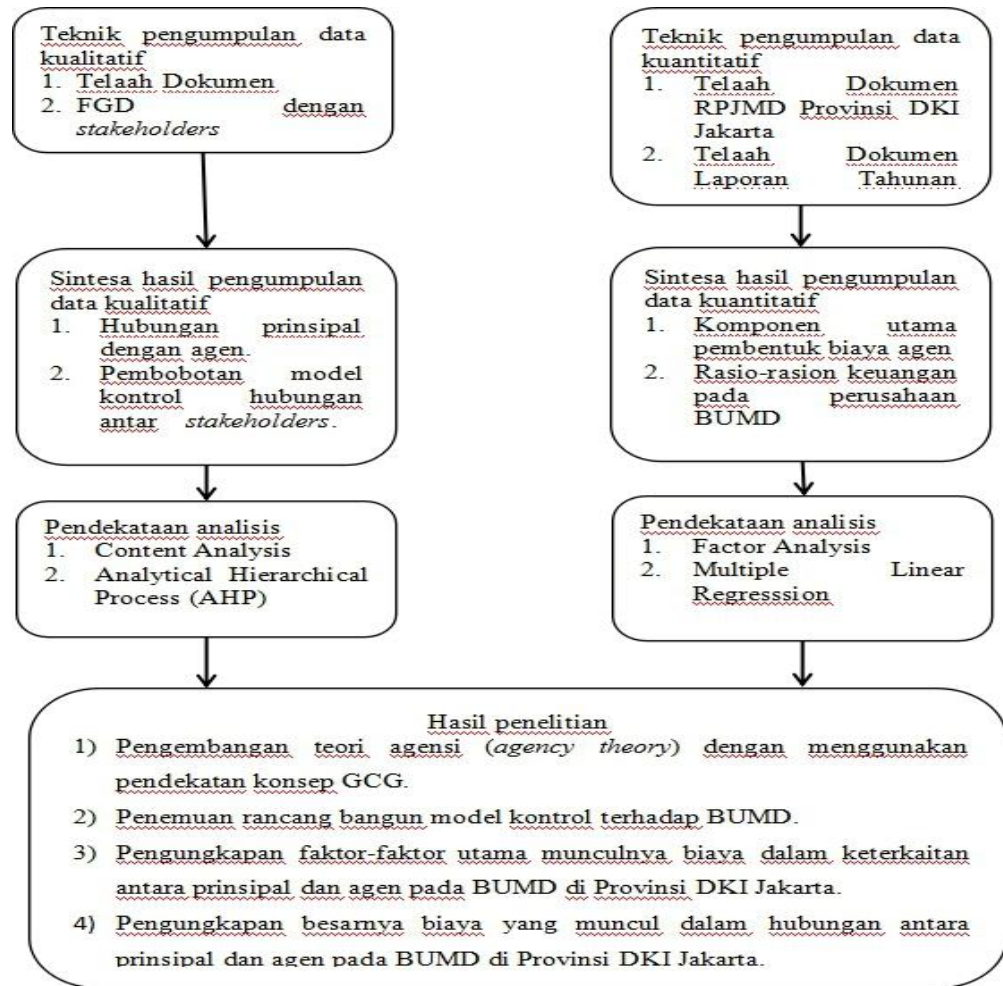
Adapun *roadmap* penelitian ini dikonstruksikan kepada Ekonomi Kelembagaan (*Institutional Economic*) dengan Pendekatan Multi-Disiplin, mengacu kepada Williamson (2000). Ekonomi Kelembagaan ini akan difokuskan pada Sistem Tata Kelola Perusahaan (*Good Corporate Governance*) yang diorientasikan dalam kurun waktu 4 tahun dengan *time schedule* sebagai berikut:

Tata Kelola Perusahaan (<i>Good Corporate Governance</i>)								Output
2020		2021		2022		2023		
Smt. I	Smt. II	Smt. I	Smt. II	Smt. I	Smt. II	Smt. I	Smt. II	
<i>Agency Cost</i>	Dampak Covid-19 dan <i>Change Management</i>	Rekonstruksi dan Dekonstruksi Sistem GCG	Disrupsi Tatanan Sosial (Tradisi)	Disrupsi Tatanan Sosial (Budaya)	Disrupsi Tatanan Sosial (Agama)	Disrupsi Tatanan Ekonomi (Makro)	Disrupsi Tatanan Ekonomi (Mikro)	1. Sistem 2. Human Resource

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Alur Penelitian

Adapun alur atau langkah penelitian ini tergambar dari *chart* di bawah ini:



3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di ruang lingkup Provinsi DKI Jakarta, karena 12 (dua belas) Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) DKI Jakarta tersebut berdomisili di Provinsi DKI Jakarta.

3.3 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Metode kuantitatif digunakan untuk menguji mekanisme tata kelola perusahaan BUMD dalam mengurangi biaya keagenan. Sumber data berasal dari Laporan Keuangan 12 (dua belas) BUMD DKI Jakarta tahun 2015 sampai 2017 yang telah diaudit dan dipublikasikan. Analisis data kuantitatif menggunakan Analisis Regresi Bertatar (*Stepwise Regression*) untuk melihat pengaruh *independent variables* (Tata Kelola Perusahaan) terhadap *dependent variable* (Biaya Keagenan).

Tata Kelola Perusahaan (*corporate governance*) digunakan sebagai variabel bebas (*independent variables*). Merujuk Hastori *et al.* (2015), Hadiprajitno (2013), dan Mir & Nishat (2004), pengukuran Tata Kelola Perusahaan BUMD dalam penelitian ini menggunakan proksi: Kepemilikan Mayoritas Pemerintah atau Penyertaan Modal Daerah (X_1), Jumlah Direksi (X_2), Jumlah Komisaris (X_3), Jumlah Komisaris Independen (X_4), Jumlah Komite Audit (X_5).

Sedangkan yang digunakan sebagai variabel terikat (*dependent variable*) adalah Biaya Keagenan (*agency costs*). Merujuk pada penelitian Reddy dan Locke (2014), analisis biaya keagenan dalam penelitian ini menggunakan tiga alternatif proksi. Pertama (*Model A*), menggunakan Rasio Beban (*expense ratio*) sebagai proksi biaya keagenan, yaitu rasio biaya operasi, beban umum dan administrasi (OGA), dibagi dengan total penjualan. Dalam hal ini, Rasio Beban yang tinggi mengindikasikan adanya biaya keagenan yang tinggi, dan berlaku pula sebaliknya.

Kedua (*Model B*), menggunakan Rasio *Total Asset Turnover* tahunan terhadap total aset (*Asset Turnover*) sebagai proksi biaya keagenan (total penjualan dibagi dengan total aset). Artinya, pemanfaatan nilai aset yang tinggi mengindikasikan adanya biaya keagenan yang rendah, demikian pula sebaliknya.

Ketiga (*Model C*), menggunakan ratio *return on assets* (ROA) sebagai proksi biaya keagenan, yaitu laba setelah pajak dibagi dengan total aset. Nilai ROA yang tinggi mengindikasikan bahwa para manager berkinerja baik, dan begitu pula sebaliknya (Reddy & Locke, 2014).

3.4 Desain Penelitian

Penelitian ini didesain ke dalam bentuk pemodelan persamaan garis regresi sebagai berikut:

Model A: Rasio *Total Operating, General and Administration Expenses* sebagai proksi Biaya Keagenan:

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

Model B: Rasio *Total Asset Turnover* Biaya Keagenan:

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

Model C: Rasio *Return on Asset* sebagai proksi Biaya Keagenan:

$$Y_3 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

3.5 Populasi dan Sampel Penelitian

Sugiyono (2010) menegaskan bahwa terdapat perbedaan mendasar dalam pengertian antara populasi dan sampel dalam penelitian kuantitatif dan kualitatif. Dalam penelitian kuantitatif, populasi di artikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi pada penelitian ini adalah 12 (dua belas) Badan Usaha Milik Daerah DKI

Jakarta dengan Pemerintah Provinsi DKI Jakarta sebagai Pemegang Saham Utama berdasarkan Buku Rencana Strategis BP BUMD Provinsi DKI Jakarta tahun 2017 – 2022, yaitu sebagai berikut:

- a. Kluster Usaha Transportasi
 - 1) PT. Transportasi Jakarta
- b. Kluster Usaha Properti
 - 2) PD. Pembangunan Sarana Jaya
- c. Kluster Usaha Keuangan
 - 3) PT. Bank DKI
 - 4) PT. Jamkrida Jakarta
- d. Kluster Usaha Pariwisata
 - 5) PT. Jakarta Tourisindo
 - 6) PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk.
- e. Kluster Usaha Infrastruktur
 - 7) PT. Jakarta Propertindo
- f. Kluster Usaha Utilitas
 - 8) PD. AM Jaya
 - 9) PD. PAL Jaya
- g. Kluster Usaha Pangan
 - 10) PT. Food Station Tjipinang Jaya
 - 11) PD. Dharma Jaya
- h. Kluster Usaha Perpasaran dan Industri Lainnya
 - 12) PD. Pasar Jaya

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Hal ini sering dilakukan bila jumlah populasi

relatif kecil, kurang dari 30 sampel, atau penelitian yang ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil. Istilah lain sampel jenuh adalah sensus, dimana semua anggota populasi dijadikan sampel. Pada penelitian ini yang menjadi sampel adalah seluruh anggota populasi (Sugiyono, 2010).

3.6 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dilakukan dengan cara *Non Participant Observation*, di mana peneliti hanya mengamati data sekunder saja dengan sifat *time series*/data berkala, dimana data tersebut menggambarkan sesuatu dari waktu ke waktu atau periode secara historis (Sugiyono, 2010).

3.7 Instrumen Pengumpulan Data

Dokumentasi merupakan sebuah instrumen dalam proses pengumpulan data yang tidak langsung diperoleh peneliti dari subjek penelitiannya, tetapi melalui dokumen. Dokumen adalah catatan tertulis yang isinya merupakan pernyataan tertulis yang disusun oleh seseorang atau lembaga untuk keperluan pengujian suatu peristiwa dan berguna bagi sumber data, bukti, informasi kealiamahan yang sukar diperoleh, sukar ditemukan, dan membuka kesempatan untuk lebih memperluas pengetahuan terhadap sesuatu yang diselidiki. Teknik ini biasanya digunakan untuk mengumpulkan data yang berupa data sekunder (data yang telah dikumpulkan oleh orang lain), (Sugiyono, 2010), secara prosedur, tehnik ini sangat praktis diterapkan saat kondisi Wabah Covid-19 ini, dimana proses pemrolehan data primer sangat tidak memungkinkan untuk diperoleh langsung.

Adapun dokumen yang dapat dimanfaatkan antara lain berupa laporan keuangan perusahaan, artikel-artikel ilmiah, jurnal-jurnal ilmiah, *literature review*, hasil diseminasi ilmiah (*focus group discussion*), Rencana Strategis BP BUD DKI Jakarta tahun 2017 – 2022, dan dokumen pendukung lainnya yang relevan dengan subjek penelitian yang sedang diamati.

3.8 Indikator Capaian Hasil Penelitian

No.	Jenis Luaran		Indikator Capaian		
			TS0	TS+1	TS+2
1	Publikasi Ilmiah	Internasional	Tidak Ada	Draft	Submitted
		Nasional Terakreditasi	Draft	Submitted	Published
2	<i>Invited speaker</i> dalam temu ilmiah	Nasional	Tidak Ada	Terdaftar	Sudah Dilaksanakan
3	Hak Kekayaan Intelektual (HAKI)	Paten	Tidak Ada	Draft	Terdaftar
4	Model/Purwarupa/Desain/Karya Seni/Rekayasa Sosial		Draft	Model	Penerapan
5	Buku Ajar (ISBN)		Draft	Produk	Penerapan

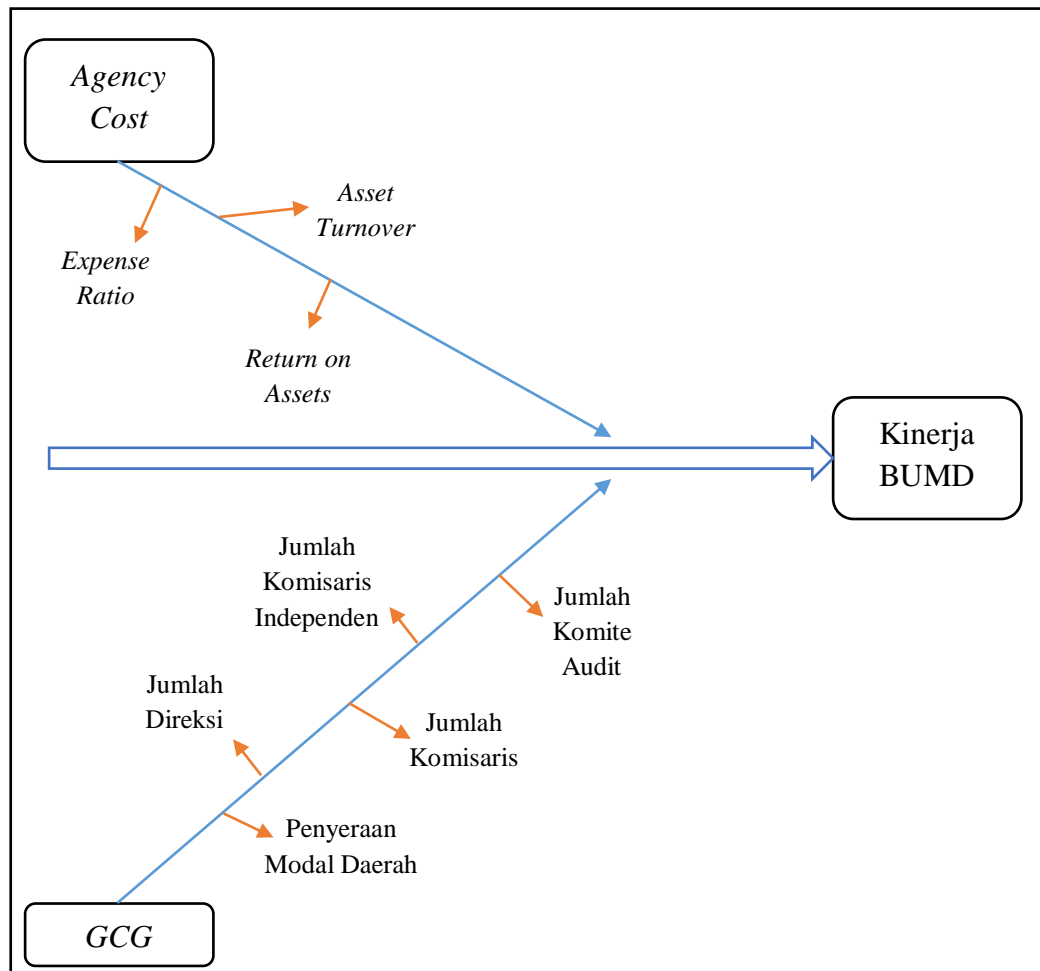
Keterangan:

TS0 = Tahun Sekarang (Tahun Pertama Penelitian)

TS+1 = Tahun +1 Penelitian

TS+2 = Tahun +2 Penelitian

3.9 Fishbone Penelitian



BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Wilayah Penelitian

Daerah Khusus Ibukota Jakarta (DKI Jakarta) adalah ibukota negara dan kota terbesar di Indonesia. Jakarta merupakan satu-satunya kota di Indonesia yang memiliki status setingkat provinsi. Jakarta terletak di pesisir bagian barat laut Pulau Jawa. Dahulu pernah dikenal dengan beberapa nama di antaranya Sunda Kelapa, Jayakarta, dan Batavia. Jakarta memiliki luas sekitar 661,52 km² (lautan: 6.977,5 km²), dengan penduduk berjumlah 10.374.235 jiwa (2017). Wilayah metropolitan Jakarta (Jabodetabek) yang berpenduduk sekitar 28 juta jiwa, merupakan metropolitan terbesar di Asia Tenggara atau urutan kedua di dunia. Sebagai pusat bisnis, politik, dan kebudayaan, Jakarta merupakan tempat berdirinya kantor-kantor pusat BUMN, BUMD, perusahaan swasta, dan perusahaan asing (https://id.wikipedia.org/wiki/Daerah_Khusus_Ibukota_Jakarta).

Adapun alamat domisili masing-masing subjek penelitian ini, adalah sebagai berikut:

- a. Kluster Usaha Transportasi
 - 1) PT. Transportasi Jakarta: Jalan Kb. Pala, RT.5/RW.5, Kec. Makasar, Kota Jakarta Timur, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 1365.
- b. Kluster Usaha Properti
 - 2) PD. Pembangunan Sarana Jaya: Jalan Budi Kemuliaan 1 No.1, RT.2/RW.3, Gambir, Kecamatan Gambir, Kota Jakarta Pusat, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 10110.

c. Kluster Usaha Keuangan

- 3) PT. Bank DKI: Jalan Ir. H. Juanda III No. 7-9, Kel, Kec. Pasar Baru, RT.7/RW.2, Kecamatan Gambir, Kota Jakarta Pusat, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 10120.
- 4) PT. Jamkrida Jakarta: Jalan Abdul Muis No.66, RT.4/RW.3, Petojo Selatan, Kecamatan Gambir, Kota Jakarta Pusat, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 10160.

d. Kluster Usaha Pariwisata

- 5) PT. Jakarta Tourisindo: Jalan Let. Jend. Suprpto, RT.1/RW.3, Cempaka Putih Barat, Cempaka Putih, Jakarta Pusat, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 10520.
- 6) PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk: Ecovention Building (Ecopark), Jalan Lodan Timur No.7, Pademangan, Kota Jakarta Utara, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 1443.

e. Kluster Usaha Infrastruktur

- 7) PT. Jakarta Propertindo: Gedung Thamrin City, Lantai 1, Lobby Timur, Jalan M.H. Thamrin Boulevard, Kb. Melati, Jakarta Pusat, Kota Jakarta Pusat, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 10340.

f. Kluster Usaha Utilitas

- 8) PD. AM Jaya: Jalan Penjernihan II RT.10/RW.6, Pejompongan, Bendungan Hilir, Tanah Abang, Karet Tengsin, Kota Jakarta Pusat, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 10210.
- 9) PD. PAL Jaya: Jalan Sultan Agung No.1, RT.12/RW.6, Guntur, Kecamatan Setiabudi, Kota Jakarta Selatan, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 12980.

g. Kluster Usaha Pangan

10)PT. Food Station Tjpinang Jaya: Komplek Pasar Induk Beras Cipinang, Jalan Pisangan Lama Selatan No. 1, Jakarta Timur, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 13230.

11)PD. Dharma Jaya: Jalan Penggilingan Raya No. 25, RT.7/RW.8, Penggilingan, Kec. Cakung, Kota Jakarta Timur, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 13940.

h. Kluster Usaha Perpasaran dan Industri Lainnya

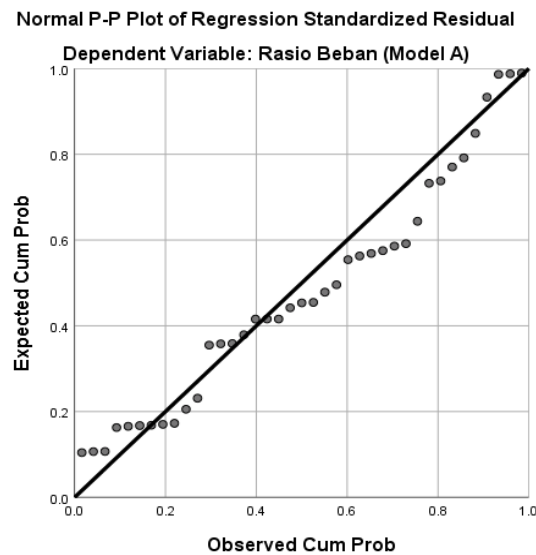
12)PD. Pasar Jaya: Jalan Cikini Raya No.90, RT.10/RW.5, Cikini, Kec. Menteng, Kota Jakarta Pusat, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 10330.

4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.2.1 Uji Asumsi Klasik Regresi Linear

4.2.1.1 Model A (Rasio Beban Operasional)

(1) Uji Normalitas (Diagram Normal P-Plot)



Berdasarkan tabel output SPSS di atas, bahwa Model regresi yang terdapat pada Variabel Dependen (Rasio Beban Operasional – Model A) memiliki data plotting (titik-titik) yang menggambarkan data sesungguhnya serta mengikuti garis diagonal, sehingga dapat dijustifikasi model regresi berdistribusi normal, (Jackson, 2009).

(2) Uji Multikolinearitas {(Tolerance dan VIF (*Variance Inflating Factor*))}

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	71.536	55.533		1.288	.207		
PMD (X1)	-.437	.485	-.174	-.901	.374	.693	1.444
BoD (X2)	-1.929	5.611	-.118	-.344	.733	.221	4.533
BoC (X3)	.952	2.428	.077	.392	.697	.674	1.483
BoIC (X4)	-19.953	11.931	-.932	-1.672	.104	.083	12.054
BoCA (X5)	7.471	5.742	.663	1.301	.202	.099	10.065

a. Dependent Variable: Rasio Beban (Model A)

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, bahwa Variabel Jumlah Penyertaan Modal Daerah (X₁), Jumlah Dewan Direksi (X₂), dan Jumlah Dewan Komisaris (X₃) tidak terindikasi memiliki gejala multikolinearitas terhadap Rasio Beban BUMD (Y₁) karena memiliki nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10 (Mood et al., 1974). Sedangkan Variabel Jumlah Dewan Komisaris Independen (X₄) dan Jumlah Komite Audit (X₅) diduga memiliki korelasi (hubungan kuat) terhadap Rasio Beban BUMD (Y₁) karena memiliki nilai tolerance < 0,1 dan nilai VIF < 10.

Sehingga variabel X₄ dan X₅ harus dikeluarkan karena nilai koefisien regresi parsial yang dihasilkan nantinya dikhawatirkan tidak terpercaya dan *robust*

atau *reliable* terhadap perubahan-perubahan yang terjadi pada variabel lainnya di dalam model regresi linear berganda, (Mood et al., 1974).

(3) Uji Autokorelasi (Durbin Watson)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change	Durbin-Watson
						F Change	df1	df2		
1	.386 ^a	.149	.020	18.69235	.149	1.158	5	33	.350	1.131

a. Predictors: (Constant), BoCA (X5), BoC (X3), PMD (X1), BoD (X2), BoIC (X4)

b. Dependent Variable: Rasio Beban (Model A)

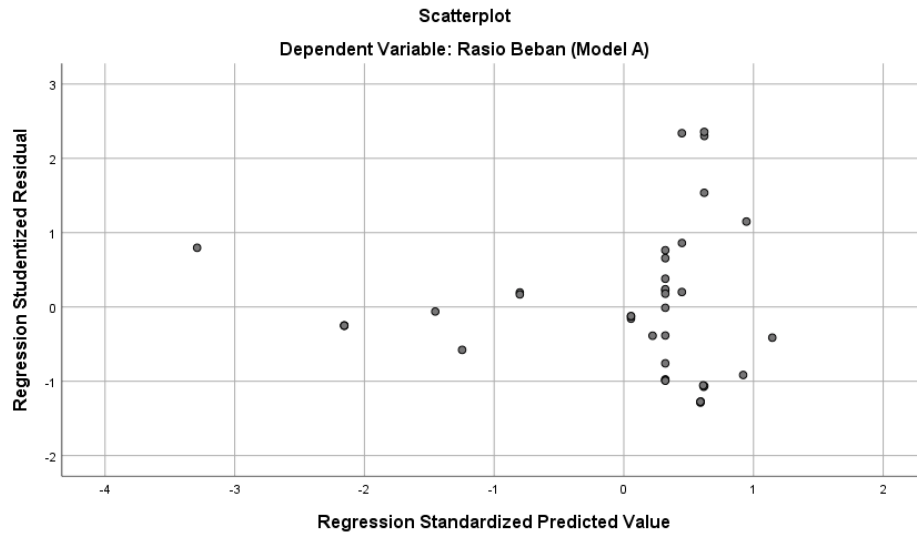
Penilaian terhadap observasi (sampel) sangat dipengaruhi oleh observasi sebelumnya. Untuk mengetahui korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu (sampel n terhadap sampel n-1) maka “Durbin Watson” merupakan salah satu alat analisisnya. Hasil analisis sebagai berikut:

Nilai Durbin Watson (d)	= 1,131
T	= Jumlah Sampel (n) = 39
k	= Jumlah Variabel = 6
dL	= Batas Bawah DW = 1,21761 (lihat tabel DW)
dU	= Batas Atas DW = 1,78863 (lihat tabel DW)
(4-d)	= Deteksi Autokorelasi Negatif = 2,869

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, bahwa nilai (4-d) lebih besar dari nilai dU, dapat dijustifikasi bahwa data observasi yang digunakan dalam analisis regresi tidak terdapat autokorelasi negatif. Artinya, data observasi yang diperoleh (tahun 2015 sampai dengan tahun 2017) pada masing-masing variabel terdeteksi tidak memiliki gangguan autokorelasi negatif, (Miller et al., 1999).

(4) Uji Heterokedastisitas

a) Uji Heterokedastisitas Scatterplots



Berdasarkan tabel output SPSS di atas, diperoleh hasil pengujian, bahwa terdapatnya pola yang jelas (bergelombang, melebar kemudian menyempit) pada diagram di atas. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam penelitian ini terjadi ketidaksamaan varian dari residual/error untuk semua pengamatan setiap variabel bebas pada model regresi atau dengan kata lain terdapat gejala heterokedastisitas, (Jackson, 2009).

b) Uji Heterokedastisitas Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	17.717	29.537		.600	.553
BoIC (X4)	-14.571	6.346	-1.128	-2.296	.028
PMD (X1)	.059	.258	.039	.230	.820
BoD (X2)	-4.249	2.984	-.429	-1.424	.164
BoC (X3)	3.948	1.292	.527	3.057	.004
BoCA (X5)	7.141	3.054	1.050	2.338	.026

a. Dependent Variable: Abs_RES

Model regresi harus memenuhi syarat tidak adanya heterokedastisitas. Uji heterokedastisitas glejser salah satu alat uji untuk meneruskan deteksi gejala heterokedastisitas pada uji scatterplots, dilakukan dengan meregresikan variabel independen (X_1 , X_2 , X_3 , X_4 , dan X_5) terhadap nilai absolut residual atau **Abs_RES**.

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, bahwa variabel **Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1)** dan **Jumlah Dewan Direksi (X_2)** tidak terindikasi memiliki gejala multikolinearitas karena nilai signifikansi > 0.05 , sedangkan variabel Jumlah Dewan Komisaris (X_3), Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4), dan Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) terindikasi memiliki gejala heterokedastisitas karena nilai signifikansi < 0.05 . Hanya variabel X_1 dan X_2 (Jumlah Penanaman Modal Daerah, dan Jumlah Dewan Direksi) dinyatakan valid (layak) diteruskan dalam pemodelan regresi, (Miller et al., 1999).

(5) Uji Regresi Linear

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik hanya terdapat 2 (dua) variabel independen yang valid dan *reliable* untuk digunakan dalam model regresi (Variabel Jumlah Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) dan Jumlah Dewan Direksi (X_2)) sebagai proksi dari Tata Kelola BUMD dalam menilai pengaruhnya terhadap Biaya Keagenan (*agency cost*) yang diproksikan dengan variabel Rasio Beban Operasional BUMD (Y_1 – Model A).

Model persamaan regresi setelah model pengujian asumsi klasik, (Jackson, 2009):

$$*Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

Keterangan:

Y_1 = Rasio Beban BUMD

α = Konstanta

X_1 = Jumlah Penanaman Modal Daerah β_1 = Koe. Regresi Variabel X_1

X_2 = Jumlah Dewan Direksi β_2 = Koe. Regresi Variabel X_2

****variabel Y_1 yang digunakan dalam pemodelan regresi adalah nilai absolut residual (Abs_RES) yang merupakan hasil Uji Heterokedastisitas Glejser.***

Hipotesis setelah model pengujian asumsi klasik, (Jackson, 2009):

H₁: Biaya Keagenan (Rasio Beban BUMD) dipengaruhi oleh Jumlah Penyertaan Modal Daerah (PMD).

H₂: Biaya Keagenan (Rasio Beban BUMD) dipengaruhi oleh Jumlah Dewan Direksi.

a) Hasil Uji Regresi Linear

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15.344	32.020		.479	.635
	PMD (X1)	.090	.284	.059	.316	.754
	BoD (X2)	-3.003	1.855	-.303	-1.619	.114

a. Dependent Variable: Abs_RES

Model persamaan regresi pada penelitian ini adalah:

$$*Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

$$\text{Abs_RES} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$= 15,344 + 0,090X_1 + (-3,003)X_2$$

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, diperoleh hasil sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 15,344; artinya jika Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) yang dilakukan oleh Pemerintah Provinsi DKI Jakarta dan Jumlah Dewan Direksi (X_2) BUMD nilainya adalah 0, maka **Rasio Beban BUMD (Y_1) nilainya adalah 15,344%**.
- Koefisien regresi variabel Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) sebesar 0,090; artinya **jika variabel Jumlah Dewan Direksi (X_2) nilainya tetap dan Jumlah Penanaman Modal Daerah mengalami kenaikan 1%, maka Rasio Beban BUMD (Y_1) akan mengalami peningkatan sebesar 0,090%**. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara Jumlah Penanaman Modal Daerah dengan Rasio Beban BUMD, semakin naik Jumlah Penanaman Modal Daerah yang dilakukan oleh Pemerintah Provinsi DKI Jakarta terhadap seluruh BUMD yang ada, maka semakin naik pula Biaya

Keagenan (*agency cost*) yang harus dikeluarkan oleh principal dan agen (di dalam penelitian ini diproksikan oleh Rasio Beban BUMD).

- Koefisien regresi variabel Jumlah Dewan Direksi (X_2) sebesar -3,003; artinya **jika variabel Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) nilainya tetap dan Jumlah Dewan Direksi mengalami kenaikan 1%, maka Rasio Beban BUMD (Y_1) akan mengalami penurunan sebesar 3,003%**. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara Jumlah Dewan Direksi dengan Rasio Beban BUMD, semakin bertambah Jumlah Dewan Direksi pada BUMD DKI Jakarta, maka semakin menurun Biaya Keagenan (*agency cost*) yang harus dikeluarkan oleh principal dan agen (di dalam penelitian ini diproksikan oleh Rasio Beban BUMD).

b) Uji t Parsial

Dasar pengambilan keputusan pada uji t Parsial, (Miller et al., 1999)

1. Berdasarkan Nilai Signifikansi (Sig.)

- a) Jika nilai signifikansi (sig.) < probabilitas 0,05, **Hipotesis diterima**; ada pengaruh variabel independen, Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) atau Jumlah Dewan Direksi (X_2) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio Beban BUMD (Y_1),
- b) Jika nilai signifikansi (sig.) > probabilitas 0,05, **Hipotesis ditolak**; tidak ada pengaruh variabel independen, Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) atau Jumlah Dewan Direksi (X_2) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio Beban BUMD (Y_1).

2. Berdasarkan Perbandingan Nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} , (Miller et al., 1999)
- Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, **Hipotesis diterima**; ada pengaruh variabel independen, Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) atau Jumlah Dewan Direksi (X_2) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio Beban BUMD (Y_1),
 - Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, **Hipotesis ditolak**; tidak ada pengaruh variabel independen, Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) atau Jumlah Dewan Direksi (X_2) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio Beban BUMD (Y_1).

Hasil Uji t Parsial

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	15.344	32.020		.479	.635
	PMD (X1)	.090	.284	.059	.316	.754
	BoD (X2)	-3.003	1.855	-.303	-1.619	.114

a. Dependent Variable: Abs_RES

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, diperoleh hasil sebagai berikut:

- Nilai sig. 0,754 > 0,05, artinya H_a ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio Beban BUMD (Y_1).
- Nilai sig. 0,114 > 0,05, artinya H_a ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Direksi (X_2) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio Beban BUMD (Y_1).

$$t_{\text{tabel}} = (\alpha/2 ; n-k-1 \text{ atau df residual}) \quad t_{\text{hitung}} X_1 = 0,316$$

$$t_{\text{tabel}} = (0,05/2 ; 39-2-1) \quad t_{\text{hitung}} X_2 = -1,619$$

$$t_{\text{tabel}} = (0,025 ; 36)$$

$$t_{\text{tabel}} = \mathbf{2,028}$$

Keterangan: α = alpha (tingkat kepercayaan penelitian, 5%)
 n = jumlah sampel yang digunakan
 k = jumlah variabel independen

Berdasarkan hasil perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} , diperoleh hasil sebagai berikut:

- Nilai $t_{\text{hitung}} 0,316 < t_{\text{tabel}} 2,028$, artinya, H_a ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio Beban BUMD (Y_1).
- Nilai $t_{\text{hitung}} -1,619 < t_{\text{tabel}} 2,028$, artinya H_a ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Direksi (X_2) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio Beban BUMD (Y_1).

c) Uji F Simultan

Dasar pengambilan keputusan pada uji F Simultan, (Miller et al., 1999)

1. Berdasarkan Nilai Signifikansi (Sig.)

- a) Jika nilai signifikansi (sig.) < probabilitas 0,05, **Hipotesis diterima**: ada pengaruh variabel independen, Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) dan Jumlah Dewan Direksi (X_2) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Rasio Beban BUMD (Y_1),
- b) Jika nilai signifikansi (sig.) > probabilitas 0,05, **Hipotesis ditolak**: tidak ada pengaruh variabel independen, Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) dan Jumlah Dewan Direksi (X_2) secara

simultan (bersama-sama) terhadap variabel Rasio Beban BUMD (Y_1).

2. Berdasarkan Perbandingan Nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} , (Miller et al., 1999)
 - a) Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, **Hipotesis diterima**; ada pengaruh variabel independen, Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) dan Jumlah Dewan Direksi (X_2) secara simultan (bersama) terhadap variabel Rasio Beban BUMD (Y_1),
 - b) Jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$, **Hipotesis ditolak**; tidak ada pengaruh variabel independen, Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) dan Jumlah Dewan Direksi (X_2) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Rasio Beban BUMD (Y_1).

Hasil Uji F Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	567.560	2	283.780	2.339	.111^b
	Residual	4367.360	36	121.316		
	Total	4934.920	38			

a. Dependent Variable: Abs_RES

b. Predictors: (Constant), BoD (X2), PMD (X1)

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, diperoleh hasil penelitian, bahwa nilai sig. $0,111 > 0,05$, artinya H_a ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) dan Jumlah Dewan Direksi (X_2) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Rasio Beban BUMD (Y_1).

$$F_{\text{tabel}} = (k ; n-k)$$

$$F_{\text{tabel}} = (2 ; 39-2)$$

$$F_{\text{tabel}} = (2 ; 37)$$

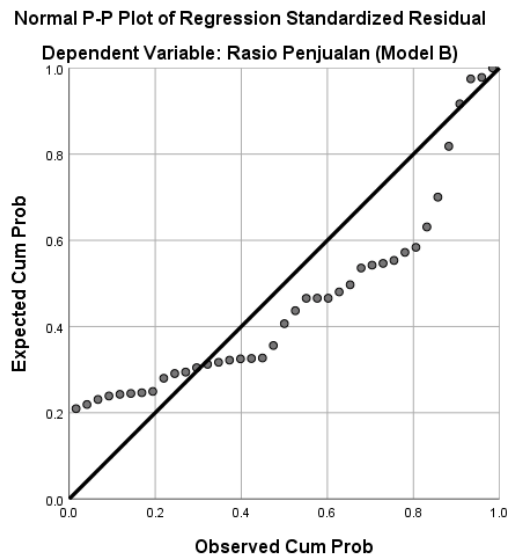
$$F_{\text{tabel}} = \mathbf{3,2519238}$$

Keterangan: α = alpha (tingkat kepercayaan penelitian, 5%)
 n = jumlah sampel yang digunakan
 k = jumlah variabel independen

Berdasarkan Perbandingan Nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} , diperoleh hasil bahwa nilai F_{hitung} 2,339 < F_{tabel} 3,252, artinya H_0 ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) dan Jumlah Dewan Direksi (X_2) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Rasio Beban BUMD (Y_1).

4.2.1.2 Model B (Rasio *Total Asset Turnover*)

(1) Uji Normalitas (Diagram Normal P-Plot)



Berdasarkan tabel output SPSS di atas, bahwa Model regresi pada Variabel Dependen (Rasio *Total Asset Turnover* – Model B) memiliki data plotting (titik-titik) yang menggambarkan data sesungguhnya serta mengikuti garis diagonal, sehingga dapat dijustifikasi model regresi berdistribusi normal, (Jackson, 2009).

(2) Uji Multikolinearitas {(Tolerance dan VIF (*Variance Inflating Factor*))}

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	195.535	278.969			.701	.488		
PMD (X1)	-.872	2.436	-.072		-.358	.723	.693	1.444
BoD (X2)	-10.868	28.186	-.138		-.386	.702	.221	4.533
BoC (X3)	-5.552	12.198	-.093		-.455	.652	.674	1.483
BoIC (X4)	-34.583	59.933	-.336		-.577	.568	.083	12.054
BoCA (X5)	13.784	28.845	.254		.478	.636	.099	10.065

a. Dependent Variable: Rasio Total Asset Turnover (Model B)

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, bahwa Variabel Jumlah Penyertaan Modal Daerah (X_1), Jumlah Dewan Direksi (X_2), dan Jumlah Dewan Komisaris (X_3) terindikasi tidak memiliki gejala multikolinearitas terhadap Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2) karena memiliki nilai tolerance $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 (Mood et al., 1974). Sedangkan Variabel Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4) dan Jumlah Komite Audit (X_5) diduga terindikasi berkorelasi (hubungan kuat) terhadap Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2) karena memiliki nilai tolerance $< 0,1$ dan nilai VIF < 10 , sehingga variabel X_4 dan X_5 harus dikeluarkan dalam pemodelan regresi.

(3) Uji Autokorelasi (Durbin Watson)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change	Durbin-Watson
						F Change	df1	df2		
1	.272 ^a	.074	-.067	93.90067	.074	.526	5	33	.755	1.446

a. Predictors: (Constant), BoCA (X5), BoC (X3), PMD (X1), BoD (X2), BoIC (X4)

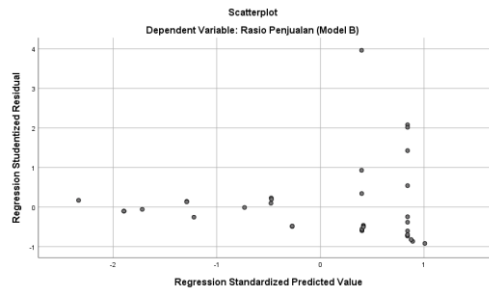
b. Dependent Variable: Rasio Total Asset Turnover (Model B)

Nilai Durbin Watson (d)	=	1,446
T	= Jumlah Sampel (n)	= 39
k	= Jumlah Variabel	= 6
dL	= Batas Bawah DW	= 1,21761 (lihat tabel DW)
dU	= Batas Atas DW	= 1,78863 (lihat tabel DW)
(4-d)	= Deteksi Autokorelasi Negatif	= 2,554

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, bahwa nilai (4-d) lebih besar dari nilai dU ((4-d) > dU), maka dapat dijustifikasi bahwa data observasi yang digunakan dalam analisis regresi tidak terdapat autokorelasi negatif. Artinya, data observasi yang diperoleh (tahun 2015 sampai dengan tahun 2017) pada masing-masing variabel terdeteksi tidak memiliki gangguan autokorelasi negative, (Miller et al., 1999).

(4) Uji Heterokedastisitas

a) Uji Heterokedastisitas Scatterplots



Berdasarkan tabel output SPSS di atas, bahwa terdapatnya pola yang jelas (bergelombang, melebar kemudian menyempit) pada diagram di atas. Hal ini mengindikasikan bahwa terjadi ketidaksamaan varian dari residual/error untuk semua pengamatan setiap variabel bebas pada model regresi atau dengan kata lain terdapat gejala heterokedastisitas, (Jackson, 2009).

b) Uji Heterokedastisitas Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	192.526	183.760		1.048	.302
PMD (X1)	-.366	1.605	-.042	-.228	.821
BoD (X2)	-23.671	18.566	-.414	-1.275	.211
BoC (X3)	-7.110	8.035	-.164	-.885	.383
BoIC (X4)	-18.107	39.479	-.243	-.459	.649
BoCA (X5)	11.417	19.000	.291	.601	.552

a. Dependent Variable: Abs_RES2

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, bahwa seluruh variabel Jumlah Penanaman Modal Daerah (X₁), Jumlah Dewan Direksi (X₂), Jumlah

Dewan Komisaris (X_3), Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4), dan Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) dapat dijustifikasi tidak memiliki gejala multikolinearitas dengan nilai signifikansi > 0.05 , sehingga seluruh variabel independen dinyatakan valid (layak) untuk dilanjutkan dalam pemodelan regresi untuk melihat pengaruhnya terhadap Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2), (Miller et al., 1999).

(5) Uji Regresi Linear

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik dapat dijustifikasi seluruh variabel independen valid dan *reliable* digunakan dalam pemodelan regresi guna mengetahui pengaruhnya terhadap Biaya Keagenan (*agency cost*) yang diproksi dengan Variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2 – Model B).

Model persamaan regresi setelah model pengujian asumsi klasik, (Jackson, 2009):

$$*Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

Keterangan:

Y_2 = Rasio <i>Total Asset Turnover</i> BUMD	α = Konstanta
X_1 = Jumlah Penanaman Modal Daerah	β_1 = Koe. Regresi Var. X_1
X_2 = Jumlah Dewan Direksi	β_2 = Koe. Regresi Var. X_2
X_3 = Jumlah Dewan Komisaris	β_3 = Koe. Regresi Var. X_3
X_4 = Jumlah Dewan Komisaris Independen	β_4 = Koe. Regresi Var. X_4
X_5 = Jumlah Dewan Komite Independen	β_5 = Koe. Regresi Var. X_5

***variabel Y_2 yang digunakan dalam pemodelan regresi adalah nilai absolut residual (Abs_RES2) yang merupakan hasil Uji Heterokedastisitas Glejser.**

Hipotesis setelah model pengujian asumsi klasik, (Jackson, 2009):

H₁: Biaya Keagenan (Rasio *Total Asset Turnover* BUMD) dipengaruhi oleh Jumlah Penyertaan Modal Daerah (PMD).

H₂: Biaya Keagenan (Rasio *Total Asset Turnover* BUMD) dipengaruhi oleh Jumlah Dewan Direksi.

H₃: Biaya Keagenan (Rasio *Total Asset Turnover* BUMD) dipengaruhi oleh Jumlah Dewan Komisaris.

H₄: Biaya Keagenan (Rasio *Total Asset Turnover* BUMD) dipengaruhi oleh Jumlah Dewan Komisaris Independen.

H₅: Biaya Keagenan (Rasio *Total Asset Turnover* BUMD) dipengaruhi oleh Jumlah Dewan Komite Independen.

a) Hasil Uji Regresi Linear

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	192.526	183.760		1.048	.302
	PMD (X1)	-.366	1.605	-.042	-.228	.821
	BoD (X2)	-23.671	18.566	-.414	-1.275	.211
	BoC (X3)	-7.110	8.035	-.164	-.885	.383
	BoIC (X4)	-18.107	39.479	-.243	-.459	.649
	BoCA (X5)	11.417	19.000	.291	.601	.552

a. Dependent Variable: Abs_RES2

Model persamaan regresi pada penelitian ini adalah:

$$*Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

$$\begin{aligned} \text{Abs_RES2} &= \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 \\ &= 192,526 + (-0,366)X_1 + (-23,671)X_2 + (-7,110)X_3 \\ &\quad + (-18,107)X_4 + 11,417X_5 \end{aligned}$$

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, diperoleh hasil sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 192,526; artinya jika Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) yang dilakukan oleh Pemerintah Provinsi DKI Jakarta, Jumlah Dewan Direksi (X_2), Jumlah Dewan Komisaris (X_3), Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4), dan Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) nilainya adalah 0, maka **Rasio Total Asset Turnover BUMD (Y_2) nilainya adalah 192,526%**.
- Koefisien regresi variabel Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) sebesar -0,366; artinya **jika variabel X_2 , X_3 , X_4 , dan X_5 nilainya tetap dan Jumlah Penanaman Modal Daerah mengalami kenaikan 1%, maka Rasio Total Asset Turnover BUMD (Y_2) akan mengalami penurunan sebesar 0,366%**. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara Jumlah Penanaman Modal Daerah dengan Rasio Total Asset Turnover BUMD, semakin naik Jumlah Penanaman Modal Daerah yang dilakukan oleh Pemerintah Provinsi DKI Jakarta terhadap seluruh BUMD yang ada, maka semakin menurun Biaya Keagenan (*agency cost*) yang harus dikeluarkan oleh principal dan agen (di dalam penelitian ini diproksikan oleh Rasio Total Asset Turnover BUMD).
- Koefisien regresi variabel Jumlah Dewan Direksi (X_2) sebesar -23,671; artinya **jika variabel X_1 , X_3 , X_4 , dan X_5 nilainya tetap dan Jumlah Dewan Direksi mengalami kenaikan 1%, maka Rasio Total Asset Turnover BUMD (Y_2) akan mengalami penurunan sebesar 23,671%**. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara Jumlah Dewan Direksi dengan Rasio Total Asset Turnover BUMD, semakin bertambahnya Jumlah Dewan Direksi pada BUMD DKI Jakarta, maka semakin menurun Biaya Keagenan

(*agency cost*) yang harus dikeluarkan oleh principal dan agen (di dalam penelitian ini diproksikan oleh Rasio *Total Asset Turnover* BUMD).

- Koefisien regresi variabel Jumlah Dewan Komisaris (X_3) sebesar -7,110; artinya **jika variabel X_1 , X_2 , X_4 , dan X_5 nilainya tetap dan Jumlah Dewan Komisaris mengalami kenaikan 1%, maka Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2) akan mengalami penurunan sebesar 7,110%**. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara Jumlah Dewan Komisaris dengan Rasio *Total Asset Turnover* BUMD, semakin bertambahnya Jumlah Dewan Komisaris pada BUMD DKI Jakarta, maka semakin menurun Biaya Keagenan (*agency cost*) yang harus dikeluarkan oleh principal dan agen (di dalam penelitian ini diproksikan oleh Rasio *Total Asset Turnover* BUMD).
- Koefisien regresi variabel Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4) sebesar -18,107; artinya **jika variabel X_1 , X_2 , X_3 , dan X_5 nilainya tetap dan Jumlah Dewan Komisaris Independen mengalami kenaikan 1%, maka Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2) akan mengalami penurunan sebesar 18,107%**. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara Jumlah Dewan Komisaris Independen dengan Rasio *Total Asset Turnover* BUMD, semakin bertambahnya Jumlah Dewan Komisaris Independen pada BUMD DKI Jakarta, maka semakin menurun Biaya Keagenan (*agency cost*) yang harus dikeluarkan oleh principal dan agen (di dalam penelitian ini diproksikan oleh Rasio *Total Asset Turnover* BUMD).
- Koefisien regresi variabel Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) sebesar 11,417; artinya **jika variabel X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4 nilainya**

tetap dan Jumlah Dewan Komite Independen mengalami kenaikan 1%, maka Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2) akan mengalami kenaikan sebesar 11,417%. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara Jumlah Dewan Komite Independen dengan Rasio *Total Asset Turnover* BUMD, semakin bertambahnya Jumlah Dewan Komite Independen pada BUMD DKI Jakarta, maka semakin meningkatnya Biaya Keagenan (*agency cost*) yang harus dikeluarkan oleh principal dan agen (di dalam penelitian ini diproksikan oleh Rasio *Total Asset Turnover* BUMD).

b) Uji t Parsial

Dasar pengambilan keputusan pada uji t Parsial, (Miller et al., 1999)

1. Berdasarkan Nilai Signifikansi (Sig.)

- a) Jika nilai signifikansi (sig.) < probabilitas 0,05, **Hipotesis diterima**; ada pengaruh variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1); atau Jumlah Dewan Direksi (X_2); atau Jumlah Dewan Komisaris (X_3); atau Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4); atau Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2),
- b) Jika nilai signifikansi (sig.) > probabilitas 0,05, **Hipotesis ditolak**; tidak ada pengaruh variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1); atau Jumlah Dewan Direksi (X_2); atau Jumlah Dewan Komisaris (X_3); atau Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4); atau Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2).

2. Berdasarkan Perbandingan Nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} , (Miller et al., 1999)
- a) Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, **Hipotesis diterima**; ada pengaruh variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1); atau Jumlah Dewan Direksi (X_2); atau Jumlah Dewan Komisaris (X_3); atau Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4); atau Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2),
- b) Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, **Hipotesis ditolak**; tidak ada pengaruh variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1); atau Jumlah Dewan Direksi (X_2); atau Jumlah Dewan Komisaris (X_3); atau Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4); atau Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2).

Hasil Uji t Parsial

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	192.526	183.760		1.048	.302
	PMD (X1)	-.366	1.605	-.042	-.228	.821
	BoD (X2)	-23.671	18.566	-.414	-1.275	.211
	BoC (X3)	-7.110	8.035	-.164	-.885	.383
	BoIC (X4)	-18.107	39.479	-.243	-.459	.649
	BoCA (X5)	11.417	19.000	.291	.601	.552

a. Dependent Variable: Abs_RES2

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, diperoleh hasil sebagai berikut:

- Nilai sig. 0,821 > 0,05, artinya H_0 ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2).
- Nilai sig. 0,211 > 0,05, artinya H_0 ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Direksi (X_2) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2).
- Nilai sig. 0,383 > 0,05, artinya H_0 ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Komisaris (X_3) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2).
- Nilai sig. 0,649 > 0,05, artinya H_0 ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2).
- Nilai sig. 0,552 > 0,05, artinya H_0 ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2).

$$t_{\text{tabel}} = (\alpha/2 ; n-k-1 \text{ atau df residual})$$

$$t_{\text{tabel}} = (0,05/2 ; 39-5-1)$$

$$t_{\text{tabel}} = (0,025 ; 33)$$

$$t_{\text{tabel}} = \mathbf{2,035}$$

$$t_{\text{hitung}} X_1 = -0,228$$

$$t_{\text{hitung}} X_2 = -1,275$$

$$t_{\text{hitung}} X_3 = -0,885$$

$$t_{\text{hitung}} X_4 = -0,459$$

$$t_{\text{hitung}} X_5 = 0,601$$

Keterangan: α = alpha (tingkat kepercayaan penelitian = 5%)

n = jumlah sampel yang digunakan

k = jumlah variabel independen

Berdasarkan hasil perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} , diperoleh hasil sebagai berikut:

- Nilai t_{hitung} $-0,228 < t_{tabel}$ $2,035$, artinya, H_a ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2).
- Nilai t_{hitung} $-1,275 < t_{tabel}$ $2,035$, artinya H_a ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Direksi (X_2) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2).
- Nilai t_{hitung} $-0,885 < t_{tabel}$ $2,035$, artinya H_a ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Komisaris (X_3) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2).
- Nilai t_{hitung} $-0,459 < t_{tabel}$ $2,035$, artinya H_a ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2).
- Nilai t_{hitung} $0,601 < t_{tabel}$ $2,035$, artinya H_a ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2).

c) Uji F Simultan

Dasar pengambilan keputusan pada uji F Simultan, (Miller et al., 1999)

1. Berdasarkan Nilai Signifikansi (Sig.)

- a) Jika nilai signifikansi (sig.) $<$ probabilitas $0,05$, **Hipotesis diterima**: ada pengaruh variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1), Jumlah Dewan Direksi (X_2), Jumlah Dewan Komisaris (X_3), Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4), dan

- Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2),
- b) Jika nilai signifikansi (sig.) > probabilitas 0,05, **Hipotesis ditolak**: tidak ada pengaruh variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1), Jumlah Dewan Direksi (X_2), Jumlah Dewan Komisaris (X_3), Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4), dan Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2).
2. Berdasarkan Perbandingan Nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} , (Miller et al., 1999)
- a) Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, **Hipotesis diterima**; ada pengaruh variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1), Jumlah Dewan Direksi (X_2), Jumlah Dewan Komisaris (X_3), Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4), dan Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2),
- b) Jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$, **Hipotesis ditolak**; tidak ada pengaruh variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1), Jumlah Dewan Direksi (X_2), Jumlah Dewan Komisaris (X_3), Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4), dan Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2).

Hasil Uji F Simultan

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	38233.644	5	7646.729	1.999	.105^b
	Residual	126253.375	33	3825.860		
	Total	164487.020	38			

a. Dependent Variable: Abs_RES2

b. Predictors: (Constant), BoCA (X5), BoC (X3), PMD (X1), BoD (X2), BoIC (X4)

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, bahwa nilai sig. $0,105 > 0,05$, artinya H_0 ditolak; **tidak ada pengaruh** variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1), Jumlah Dewan Direksi (X_2), Jumlah Dewan Komisaris (X_3), Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4), dan Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2).

$$F_{\text{tabel}} = (k ; n-k)$$

$$F_{\text{tabel}} = (2 ; 39-5)$$

$$F_{\text{tabel}} = (2 ; 34)$$

$$F_{\text{tabel}} = \mathbf{2,4936160}$$

Keterangan: α = alpha (tingkat kepercayaan penelitian, 5%)

n = jumlah sampel yang digunakan

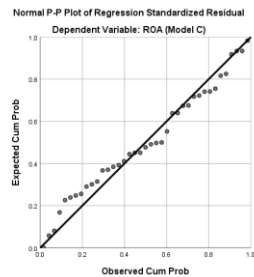
k = jumlah variabel independen

Berdasarkan Perbandingan Nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} , diperoleh hasil bahwa nilai $F_{\text{hitung}} 1,999 < F_{\text{tabel}} 2,494$, artinya H_0 ditolak; **tidak ada pengaruh** variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1), Jumlah Dewan Direksi (X_2), Jumlah Dewan Komisaris (X_3), Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4), dan Jumlah Dewan Komite

Independen (X_5) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Rasio *Total Asset Turnover* BUMD (Y_2).

4.2.1.3 Model C (Rasio *Return on Asset*)

(1) Uji Normalitas (Diagram Normal P-Plot)



Berdasarkan tabel output SPSS di atas, bahwa Model regresi yang terdapat pada Variabel Dependen (Rasio *Return on Asset* – Model C) memiliki data plotting (titik-titik) yang menggambarkan data sesungguhnya serta mengikuti garis diagonal, dapat dijustifikasi bahwa model regresi berdistribusi normal, (Jackson, 2009).

(2) Uji Multikolinearitas {(Tolerance dan VIF (*Variance Inflating Factor*))}

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	18.304	11.850			1.545	.132		
PMD (X1)	-.179	.103	-.326		-1.731	.093	.693	1.444
BoD (X2)	1.088	1.197	.303		.909	.370	.221	4.533
BoC (X3)	-.660	.518	-.243		-1.274	.212	.674	1.483
BoIC (X4)	-3.408	2.546	-.729		-1.338	.190	.083	12.054
BoCA (X5)	.954	1.225	.387		.779	.442	.099	10.065

a. Dependent Variable: ROA (Model C)

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, bahwa Variabel Jumlah Penyertaan Modal Daerah (X_1), Jumlah Dewan Direksi (X_2), dan Jumlah Dewan Komisaris (X_3) tidak terindikasi memiliki gejala multikolinearitas terhadap Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3) karena nilai tolerance $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 , (Mood et al., 1974). Sedangkan Variabel Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4) dan Jumlah Komite Audit (X_5) diduga terindikasi berkorelasi (hubungan kuat) terhadap Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3) karena nilai tolerance $< 0,1$ dan nilai VIF < 10 (variabel X_4 dan X_5 dikeluarkan).

(3) Uji Autokorelasi (Durbin Watson)

Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change	Durbin-Watson
						F Change	df1	df2		
1	.434 ^a	.189	.066	3.98868	.189	1.535	5	33	.206	1.063

a. Predictors: (Constant), BoCA (X_5), BoC (X_3), PMD (X_1), BoD (X_2), BoIC (X_4)

b. Dependent Variable: ROA (Model C)

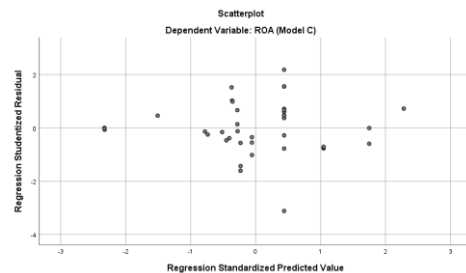
Nilai Durbin Watson (d) = 1,063
 T = Jumlah Sampel (n) = 39
 k = Jumlah Variabel = 6
 dL = Batas Bawah DW = 1,21761 (lihat tabel DW)
 dU = Batas Atas DW = 1,78863 (lihat tabel DW)
 (4-d) = Deteksi Autokorelasi Negatif = **2,937**

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, bahwa nilai (4-d) lebih besar dari nilai dU, dapat dijustifikasi data observasi yang digunakan dalam analisis regresi tidak terdapat autokorelasi negatif. Artinya, data observasi yang diperoleh (tahun 2015 sampai dengan tahun 2017) pada masing-masing variabel

terdeteksi **tidak memiliki gangguan autokorelasi negative**, (Miller et al., 1999).

(4) Uji Heterokedastisitas

a) Uji Heterokedastisitas Scatterplots



Berdasarkan tabel output SPSS di atas, bahwa terdapat pola yang jelas (bergelombang, melebar kemudian menyempit) pada diagram di atas, sehingga terindikasi ketidaksamaan varian dari residual/error untuk semua pengamatan setiap variabel bebas pada model regresi atau dengan kata lain **terdapat gejala heterokedastisitas**, (Jackson, 2009).

b) Uji Heterokedastisitas Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.297	7.123		.182	.857
PMD (X1)	.002	.062	.006	.032	.974
BoD (X2)	.685	.720	.314	.952	.348
BoC (X3)	-.348	.311	-.211	-1.116	.272
BoIC (X4)	-2.567	1.530	-.903	-1.678	.103
BoCA (X5)	.601	.737	.401	.816	.420

a. Dependent Variable: Abs_RES3

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, bahwa seluruh variabel **Jumlah Penanaman Modal Daerah (X₁)**, **Jumlah Dewan Direksi (X₂)**, **Jumlah Dewan Komisaris (X₃)**, **Jumlah Dewan Komisaris Independen (X₄)**, dan **Jumlah Dewan Komite Independen (X₅)** dapat dijustifikasi tidak terindikasi gejala multikolinearitas karena nilai signifikansi > 0.05, sehingga seluruh variabel independen dinyatakan valid (layak) untuk dilanjutkan dalam pemodelan regresi untuk melihat pengaruhnya terhadap Rasio *Return on Asset* BUMD (Y₃), (Miller et al., 1999).

(5) Uji Regresi Linear

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik dapat dinyatakan seluruh variabel independen valid dan *reliable* untuk digunakan dalam pemodelan regresi untuk melihat pengaruhnya terhadap Biaya Keagenan (*agency cost*) yang diprosikan dengan variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y₃ – Model C).

Model persamaan regresi setelah model pengujian asumsi klasik, (Jackson, 2009):

$$*Y_3 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

Keterangan:

Y ₃ = Rasio <i>Return on Asset</i> BUMD	α = Konstanta
X ₁ = Jumlah Penanaman Modal Daerah	β ₁ = Koe. Regresi Var. X ₁
X ₂ = Jumlah Dewan Direksi	β ₂ = Koe. Regresi Var. X ₂
X ₃ = Jumlah Dewan Komisaris	β ₃ = Koe. Regresi Var. X ₃
X ₄ = Jumlah Dewan Komisaris Independen	β ₄ = Koe. Regresi Var. X ₄
X ₅ = Jumlah Dewan Komite Independen	β ₅ = Koe. Regresi Var. X ₅

**variabel Y_3 yang digunakan dalam pemodelan regresi adalah nilai absolut residual (Abs_RES2) yang merupakan hasil Uji Heterokedastisitas Glejser.*

Hipotesis setelah model pengujian asumsi klasik, (Jackson, 2009):

H₁: Biaya Keagenan (Rasio *Return on Asset* BUMD) dipengaruhi oleh Jumlah Penyertaan Modal Daerah (PMD).

H₂: Biaya Keagenan (Rasio *Return on Asset* BUMD) dipengaruhi oleh Jumlah Dewan Direksi.

H₃: Biaya Keagenan (Rasio *Return on Asset* BUMD) dipengaruhi oleh Jumlah Dewan Komisaris.

H₄: Biaya Keagenan (Rasio *Return on Asset* BUMD) dipengaruhi oleh Jumlah Dewan Komisaris Independen.

H₅: Biaya Keagenan (Rasio *Return on Asset* BUMD) dipengaruhi oleh Jumlah Dewan Komite Independen.

a) Hasil Uji Regresi Linear

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.297	7.123		.182	.857
	PMD (X1)	.002	.062	.006	.032	.974
	BoD (X2)	.685	.720	.314	.952	.348
	BoC (X3)	-.348	.311	-.211	-1.116	.272
	BoIC (X4)	-2.567	1.530	-.903	-1.678	.103
	BoCA (X5)	.601	.737	.401	.816	.420

a. Dependent Variable: Abs_RES3

Model persamaan regresi pada penelitian ini adalah:

$$*Y_3 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

$$\begin{aligned} \text{Abs_RES3} &= \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 \\ &= 1,297 + 0,002X_1 + 0,685X_2 + (-0,348)X_3 \\ &\quad + (-2,567)X_4 + 0,601X_5 \end{aligned}$$

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, diperoleh hasil sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 1,297; artinya jika Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) yang dilakukan oleh Pemerintah Provinsi DKI Jakarta, Jumlah Dewan Direksi (X_2), Jumlah Dewan Komisaris (X_3), Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4), dan Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) nilainya adalah 0, maka **Rasio Return on Asset BUMD (Y_3) nilainya adalah 1,297%**.
- Koefisien regresi variabel Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) sebesar 0,002; artinya **jika variabel X_2 , X_3 , X_4 , dan X_5 nilainya tetap dan Jumlah Penanaman Modal Daerah mengalami kenaikan 1%, maka Rasio Return on Asset BUMD (Y_3) akan mengalami kenaikan sebesar 0,002%**. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara Jumlah Penanaman Modal Daerah dengan Rasio Return on Asset BUMD, semakin besar Jumlah Penanaman Modal Daerah yang dilakukan oleh Pemerintah Provinsi DKI Jakarta terhadap seluruh BUMD yang ada, maka semakin besar pula Biaya Keagenan (*agency cost*) yang harus dikeluarkan oleh principal dan agen (di dalam penelitian ini diproksikan oleh Rasio Return on Asset BUMD).
- Koefisien regresi variabel Jumlah Dewan Direksi (X_2) sebesar 0,685; artinya **jika variabel X_1 , X_3 , X_4 , dan X_5 nilainya tetap dan Jumlah Dewan Direksi mengalami kenaikan 1%, maka Rasio Return on Asset BUMD (Y_3) akan mengalami kenaikan sebesar 0,685%**.

Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara Jumlah Dewan Direksi dengan Rasio *Return on Asset* BUMD, semakin bertambahnya Jumlah Dewan Direksi pada BUMD DKI Jakarta, maka semakin bertambah pula Biaya Keagenan (*agency cost*) yang harus dikeluarkan oleh principal dan agen (di dalam penelitian ini diproksikan oleh Rasio *Return on Asset* BUMD).

- Koefisien regresi variabel Jumlah Dewan Komisaris (X_3) sebesar -0,348; artinya **jika variabel X_1 , X_2 , X_4 , dan X_5 nilainya tetap dan Jumlah Dewan Komisaris mengalami kenaikan 1%, maka Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3) akan mengalami penurunan sebesar 0,348%**. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara Jumlah Dewan Komisaris dengan Rasio *Return on Asset* BUMD, semakin bertambahnya Jumlah Dewan Komisaris pada BUMD DKI Jakarta, maka semakin menurun Biaya Keagenan (*agency cost*) yang harus dikeluarkan oleh principal dan agen (di dalam penelitian ini diproksikan oleh Rasio *Return on Asset* BUMD).
- Koefisien regresi variabel Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4) sebesar -2,567; artinya **jika variabel X_1 , X_2 , X_3 , dan X_5 nilainya tetap dan Jumlah Dewan Komisaris Independen mengalami kenaikan 1%, maka Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3) akan mengalami penurunan sebesar 2,567%**. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara Jumlah Dewan Komisaris Independen dengan Rasio *Return on Asset* BUMD, semakin bertambahnya Jumlah Dewan Komisaris Independen pada BUMD DKI Jakarta, maka semakin menurun Biaya Keagenan (*agency cost*) yang harus dikeluarkan oleh principal dan agen (di dalam penelitian ini diproksikan oleh Rasio *Return on Asset* BUMD).

- Koefisien regresi variabel Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) sebesar 0,601; artinya **jika variabel X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4 nilainya tetap dan Jumlah Dewan Komite Independen mengalami kenaikan 1%, maka Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3) akan mengalami kenaikan sebesar 0,601%**. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara Jumlah Dewan Komite Independen dengan Rasio *Return on Asset* BUMD, semakin bertambahnya Jumlah Dewan Komite Independen pada BUMD DKI Jakarta, maka semakin meningkatnya Biaya Keagenan (*agency cost*) yang harus dikeluarkan oleh principal dan agen (di dalam penelitian ini diproksikan oleh Rasio *Return on Asset* BUMD).

b) Uji t Parsial

Dasar pengambilan keputusan pada uji t Parsial, (Miller et al., 1999)

1. Berdasarkan Nilai Signifikansi (Sig.)

- a) Jika nilai signifikansi (sig.) < probabilitas 0,05, **Hipotesis diterima**; ada pengaruh variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1); atau Jumlah Dewan Direksi (X_2); atau Jumlah Dewan Komisaris (X_3); atau Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4); atau Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3),
- b) Jika nilai signifikansi (sig.) > probabilitas 0,05, **Hipotesis ditolak**; tidak ada pengaruh variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1); atau Jumlah Dewan Direksi (X_2); atau Jumlah Dewan Komisaris (X_3); atau Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4); atau Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara parsial

(sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3).

2. Berdasarkan Perbandingan Nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} , (Miller et al., 1999)
 - a) Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, **Hipotesis diterima**; ada pengaruh variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1); atau Jumlah Dewan Direksi (X_2); atau Jumlah Dewan Komisaris (X_3); atau Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4); atau Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3),
 - b) Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, **Hipotesis ditolak**; tidak ada pengaruh variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1); atau Jumlah Dewan Direksi (X_2); atau Jumlah Dewan Komisaris (X_3); atau Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4); atau Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3).

Hasil Uji t Parsial

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	1.297	7.123		.182	.857
	PMD (X_1)	.002	.062	.006	.032	.974
	BoD (X_2)	.685	.720	.314	.952	.348
	BoC (X_3)	-.348	.311	-.211	-1.116	.272
	BoIC (X_4)	-2.567	1.530	-.903	-1.678	.103
	BoCA (X_5)	.601	.737	.401	.816	.420

a. Dependent Variable: Abs_RES3

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, diperoleh hasil sebagai berikut:

- Nilai sig. 0,974 > 0,05, artinya H_0 ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3).
- Nilai sig. 0,348 > 0,05, artinya H_0 ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Direksi (X_2) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3).
- Nilai sig. 0,272 > 0,05, artinya H_0 ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Komisaris (X_3) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3).
- Nilai sig. 0,103 > 0,05, artinya H_0 ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3).
- Nilai sig. 0,420 > 0,05, artinya H_0 ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3).

$t_{\text{tabel}} = (\alpha/2 ; n-k-1 \text{ atau df residual})$

$t_{\text{tabel}} = (0,05/2 ; 39-5-1)$

$t_{\text{tabel}} = (0,025 ; 33)$

$t_{\text{tabel}} = \mathbf{2,035}$

$t_{\text{hitung } X_1} = 0,032$

$t_{\text{hitung } X_2} = 0,952$

$t_{\text{hitung } X_3} = -1,116$

$t_{\text{hitung } X_4} = -1,678$

$t_{\text{hitung } X_5} = 0,816$

Keterangan: α = alpha (tingkat kepercayaan penelitian = 5%)

n = jumlah sampel yang digunakan

k = jumlah variabel independen

Berdasarkan hasil perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} , diperoleh hasil sebagai berikut:

- Nilai t_{hitung} 0,032 < t_{tabel} 2,035, artinya, H_a ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3).
- Nilai t_{hitung} 0,952 < t_{tabel} 2,035, artinya H_a ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Direksi (X_2) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3).
- Nilai t_{hitung} -1,116 < t_{tabel} 2,035, artinya H_a ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Komisaris (X_3) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3).
- Nilai t_{hitung} -1,678 < t_{tabel} 2,035, artinya H_a ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3).
- Nilai t_{hitung} 0,816 < t_{tabel} 2,035, artinya H_a ditolak; **tidak ada pengaruh** Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3).

c) Uji F Simultan

Dasar pengambilan keputusan pada uji F Simultan, (Miller et al., 1999)

1. Berdasarkan Nilai Signifikansi (Sig.)
 - a) Jika nilai signifikansi (sig.) < probabilitas 0,05, **Hipotesis diterima**: ada pengaruh variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1), Jumlah Dewan Direksi (X_2), Jumlah Dewan Komisaris (X_3), Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4), dan Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara simultan

- (bersama-sama) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3),
- b) Jika nilai signifikansi (sig.) > probabilitas 0,05, **Hipotesis ditolak**: tidak ada pengaruh variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1), Jumlah Dewan Direksi (X_2), Jumlah Dewan Komisaris (X_3), Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4), dan Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3).
2. Berdasarkan Perbandingan Nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} , (Miller et al., 1999)
- a) Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, **Hipotesis diterima**; ada pengaruh variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1), Jumlah Dewan Direksi (X_2), Jumlah Dewan Komisaris (X_3), Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4), dan Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3),
- b) Jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$, **Hipotesis ditolak**; tidak ada pengaruh variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1), Jumlah Dewan Direksi (X_2), Jumlah Dewan Komisaris (X_3), Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4), dan Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3).

Hasil Uji F Simultan

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	49.250	5	9.850	1.713	.159^b
	Residual	189.716	33	5.749		
	Total	238.966	38			

a. Dependent Variable: Abs_RES3

b. Predictors: (Constant), BoCA (X5), BoC (X3), PMD (X1), BoD (X2), BoIC (X4)

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, diperoleh hasil penelitian, bahwa nilai sig. $0,159 > 0,05$, artinya H_0 ditolak; **tidak ada pengaruh** variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1), Jumlah Dewan Direksi (X_2), Jumlah Dewan Komisaris (X_3), Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4), dan Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3).

$$F_{\text{tabel}} = (k ; n-k)$$

$$F_{\text{tabel}} = (2 ; 34)$$

$$F_{\text{tabel}} = (2 ; 39-5)$$

$$F_{\text{tabel}} = \mathbf{2,4936160}$$

Keterangan: α = alpha (tingkat kepercayaan penelitian, 5%)

n = jumlah sampel yang digunakan

k = jumlah variabel independen

Berdasarkan Perbandingan Nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} , diperoleh hasil bahwa nilai $F_{\text{hitung}} 1,713 < F_{\text{tabel}} 2,494$, artinya H_0 ditolak; **tidak ada pengaruh** variabel independen: Jumlah Penanaman Modal Daerah (X_1), Jumlah Dewan Direksi (X_2), Jumlah Dewan Komisaris (X_3), Jumlah Dewan Komisaris Independen (X_4), dan Jumlah Dewan Komite Independen (X_5) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Rasio *Return on Asset* BUMD (Y_3).

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Ada beberapa hal yang dapat disimpulkan dari hasil dan pembahasan pada penelitian ini, diantaranya sebagai berikut:

1. Penyertaan Modal Daerah (PMD) yang disertakan oleh Pemerintah Provinsi DKI Jakarta notabene sebagai *principal* mayoritas pada seluruh BUMD ini berada di antara 72% - 100% saham. Jika PMD yang disertakan ke dalam 12 BUMD DKI Jakarta mengalami kenaikan sebesar 1%, maka berpengaruh:
 - a) Positif terhadap *agency cost* yang harus dikeluarkan oleh BUMD DKI Jakarta; jika PMD Pemerintah Provinsi DKI Jakarta ditambah/dinaikkan, maka *agency cost* meningkat, dalam penelitian ini diproksikan oleh rasio beban operasional BUMD DKI Jakarta.
 - b) Negatif terhadap *agency cost* yang harus dikeluarkan oleh BUMD DKI Jakarta; jika PMD Pemerintah Provinsi DKI Jakarta ditambah/dinaikkan, maka *agency cost* menurun, dalam penelitian ini diproksikan oleh rasio *asset turnover* BUMD DKI Jakarta.
 - c) Positif terhadap *agency cost* yang harus dikeluarkan oleh BUMD DKI Jakarta; jika PMD Pemerintah Provinsi DKI Jakarta ditambah/dinaikkan, maka *agency cost* meningkat, dalam penelitian ini diproksikan oleh rasio *return on asset* BUMD DKI Jakarta.

Tabel 5.1.1
Agency Cost pada Penyertaan Modal Daerah

<i>Agency Cost</i>	Hasil	Koefisien Regresi	Total Rasio	Agency Cost
Rasio Beban Operasional	Positif	0,090%	Rp. 3.595.822.763.279	(+) Rp. 3.236.240.487
Rasio Asset Turnover	Negatif	0,366%	Rp. 34.524.869.032.329	(-) Rp. 126.361.020.658
Rasio Return on Asset	Positif	0,002%	Rp. 222.829.642.336.283	(+) Rp. 4.456.592.847

Simbol (+) artinya *agency cost* bertambah, dan (-) artinya *agency cost* berkurang.

*konstanta 1%

2. Dewan Direksi yang dimiliki oleh 12 BUMD DKI Jakarta berjumlah 144 orang. Jika Jumlah Dewan Direksi pada 12 BUMD DKI Jakarta tersebut mengalami kenaikan sebesar 1%, maka berpengaruh:
 - a) Negatif terhadap *agency cost* yang harus dikeluarkan oleh BUMD DKI Jakarta; jika Jumlah Dewan Direksi pada 12 BUMD DKI Jakarta ditambah anggotanya oleh *principal*, maka *agency cost* menurun, dalam penelitian ini diproksikan oleh rasio beban operasional BUMD DKI Jakarta.
 - b) Negatif terhadap *agency cost* yang harus dikeluarkan oleh BUMD DKI Jakarta; jika Jumlah Dewan Direksi pada 12 BUMD DKI Jakarta ditambah anggotanya oleh *principal*, maka *agency cost* menurun, dalam penelitian ini diproksikan oleh rasio *asset turnover* BUMD DKI Jakarta.
 - c) Positif terhadap *agency cost* yang harus dikeluarkan oleh BUMD DKI Jakarta; jika Jumlah Dewan Direksi pada 12 BUMD DKI Jakarta ditambah anggotanya oleh *principal*, maka *agency cost* meningkat, dalam penelitian ini diproksikan oleh rasio *return on asset* BUMD DKI Jakarta.

Tabel 5.1.2
Agency Cost pada Jumlah Dewan Direksi

<i>Agency Cost</i>	Hasil	Koefisien Regresi	Total Rasio	Agency Cost
Rasio Beban Operasional	Negatif	3,003%	Rp. 3.595.822.763.279	(-) Rp. 107.982.557.581
Rasio Asset Turnover	Negatif	23,671%	Rp. 34.524.869.032.329	(-) Rp. 8.172.381.748.643
Rasio Return on Asset	Positif	0,685%	Rp. 222.829.642.336.283	(+) Rp. 30.527.661

Simbol (+) artinya *agency cost* bertambah, dan (-) artinya *agency cost* berkurang.

*konstanta 1%

3. Dewan Komisaris yang dimiliki oleh 12 BUMD DKI Jakarta berjumlah 67 orang. Jika Jumlah Dewan Komisaris pada 12 BUMD DKI Jakarta tersebut mengalami kenaikan sebesar 1%, maka berpengaruh:
 - a) Negatif terhadap *agency cost* yang harus dikeluarkan oleh BUMD DKI Jakarta; jika Jumlah Dewan Komisaris pada 12 BUMD DKI Jakarta ditambah anggotanya oleh *principal*, maka *agency cost* menurun, dalam penelitian ini diproksikan oleh rasio *asset turnover* BUMD DKI Jakarta.
 - b) Negatif terhadap *agency cost* yang harus dikeluarkan oleh BUMD DKI Jakarta; jika Jumlah Dewan Komisaris pada 12 BUMD DKI Jakarta ditambah anggotanya oleh *principal*, maka *agency cost* menurun, dalam penelitian ini diproksikan oleh rasio *return on asset* BUMD DKI Jakarta.

Tabel 5.1.3
Agency Cost pada Jumlah Dewan Komisaris

<i>Agency Cost</i>	Hasil	Koefisien Regresi	Total Rasio	Agency Cost
Rasio Beban Operasional	Tidak Valid	-	-	-
Rasio Asset Turnover	Negatif	7,110%	Rp. 34.524.869.032.329	(-) Rp. 2.454.718.188.199
Rasio Return on Asset	Negatif	0,348%	Rp. 222.829.642.336.283	(-) Rp. 775.447.155.330

Simbol (+) artinya *agency cost* bertambah, dan (-) artinya *agency cost* berkurang.

*konstanta 1%

4. Dewan Komisaris Independen yang dimiliki oleh 12 BUMD DKI Jakarta berjumlah 17 orang. Jika Jumlah Dewan Komisaris pada 12 BUMD DKI Jakarta tersebut mengalami kenaikan sebesar 1%, maka berpengaruh:
 - a) Negatif terhadap *agency cost* yang harus dikeluarkan oleh BUMD DKI Jakarta; jika Jumlah Dewan Komisaris Independen pada 12 BUMD DKI Jakarta ditambah anggotanya oleh *principal*, maka *agency cost* menurun, dalam penelitian ini diproksikan oleh rasio *asset turnover* BUMD DKI Jakarta.
 - b) Negatif terhadap *agency cost* yang harus dikeluarkan oleh BUMD DKI Jakarta; jika Jumlah Dewan Komisaris Independen pada 12 BUMD DKI Jakarta ditambah anggotanya oleh *principal*, maka *agency cost* menurun, dalam penelitian ini diproksikan oleh rasio *return on asset* BUMD DKI Jakarta.

Tabel 5.1.4
Agency Cost pada Jumlah Dewan Komisaris Independen

<i>Agency Cost</i>	Hasil	Koefisien Regresi	Total Rasio	Agency Cost
Rasio Beban Operasional	Tdak Valid	-	-	-
Rasio Asset Turnover	Negatif	18,107%	Rp. 34.524.869.032.329	(-) Rp. 6.251.418.035.684
Rasio Return on Asset	Negatif	2,567%	Rp. 222.829.642.336.283	(-) Rp. 5.720.036.918.772

Simbol (+) artinya *agency cost* bertambah, dan (-) artinya *agency cost* berkurang.

*konstanta 1%

5. Dewan Komite Audit yang dimiliki oleh 12 BUMD DKI Jakarta berjumlah 26 orang. Jika Jumlah Dewan Komite Audit pada 12 BUMD DKI Jakarta tersebut mengalami kenaikan sebesar 1%, maka berpengaruh:
 - a) Positif terhadap *agency cost* yang harus dikeluarkan oleh BUMD DKI Jakarta; jika Jumlah Dewan Komite Audit pada 12 BUMD DKI Jakarta ditambah anggotanya oleh *principal*, maka *agency cost* meningkat, dalam penelitian ini diproksikan oleh rasio *asset turnover* BUMD DKI Jakarta.
 - c) Positif terhadap *agency cost* yang harus dikeluarkan oleh BUMD DKI Jakarta; jika Jumlah Dewan Komite Audit pada 12 BUMD DKI Jakarta ditambah anggotanya oleh *principal*, maka *agency cost* meningkat, dalam penelitian ini diproksikan oleh rasio *return on asset* BUMD DKI Jakarta.

Tabel 5.1.5
Agency Cost pada Jumlah Dewan Komite Independen

<i>Agency Cost</i>	Hasil	Koefisien Regresi	Total Rasio	Agency Cost
Rasio Beban Operasional	Tdak Valid	-	-	-
Rasio Asset Turnover	Positif	11,417%	Rp. 34.524.869.032.329	(+) Rp. 3.941.704.297.421
Rasio Return on Asset	Positif	0,601%	Rp. 222.829.642.336.283	(+) Rp. 1.339.206.150.441

Simbol (+) artinya *agency cost* bertambah, dan (-) artinya *agency cost* berkurang.

*konstanta 1%

5.2 Saran

Adpun yang dapat peneliti sarankan pada penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Sebelum melakukan Penyertaan Modal Daerah pada BUMD DKI Jakarta, Pemerintah Provinsi DKI Jakarta dapat melakukan mitigasi risiko terlebih dahulu disamping langkah-langkah prosedural yang sudah dilakukan, diantaranya:
 - a) Sekretaris Daerah harus melakukan telaahan atas usulan penyertaan modal daerah menyangkut aspek legal, administrasi, teknis dan ekonomis, serta disampaikan kepada Tim Anggaran Pemerintah Daerah untuk dibahas, selanjutnya dijadikan bahan pembahasan dengan DPRD;
 - b) Sekretaris Daerah harus melakukan pemantauan dan mengikuti secara aktif seluruh proses pembahasan usulan penyertaan modal tersebut;
 - c) Sekretaris Daerah harus melakukan evaluasi dan kajian sebagai bahan kebijakan penyertaan modal dan kepemilikan BUMD.

Pada UU No.23/2014 dijelaskan bahwa bentuk hukum BUMD terdiri dari Perumda dan Perseroda. Ciri-ciri Perumda sebagaimana diatur pada Pasal 334 sampai dengan Pasal 338, mengungkapkan bahwa Perumda adalah BUMD yang seluruh modalnya dimiliki oleh satu daerah dan tidak terbagi atas saham. Dalam hal Perumda dimiliki oleh lebih dari satu daerah, Perumda tersebut harus merubah bentuk hukum menjadi Perseroda. Perumda juga dapat membentuk anak perusahaan dan/atau memiliki saham pada perusahaan lain. Ketentuan tersebut memberikan “ruang” konflik kepentingan antara *principal* dengan *agent* dalam proses operasionalnya sehingga melahirkan dualisme kepemimpinan secara implisit. Jika ada lini usaha yang sejenis, maka pemanfaatan dari PMD tersebut dapat dialokasikan hanya dengan satu kebijakan, dan hal ini pastinya banyak memangkas *agency cost* terutama dari sisi rasio beban operasionalnya, karena “*ada satu kapal kecil yang dapat dimasukkan ke dalam satu kapal besar, lalu berlayar dengan satu layar dan resource yang sama*” (*holding*). Optimalisasi *holding* inilah yang mengantarkan BUMD tersebut kepada *asset turn over* yang produktif dengan *return* terhadap *asset* yang tumbuh positif setiap tahunnya. Tentunya ini akan mampu diakomodir dengan sebuah Perda (Peraturan Daerah) yang komprehensif serta detail membahas efektifitas dari modal yang akan disertakan tadi.

2. Dalam hal pemilihan *agent* pada BUMD dalam hal ini Anggota Dewan Direksi, Komisaris, Komisaris Independen, dan Komite Audit yang akan “didudukkan” oleh *principal* hendaknya perlu mencermati kembali keberadaan PP No.54 Tahun 2017 Tentang BUMD, BAB V, Bagian Kesatu, Paragraf 1, Pasal 29 sampai dengan Pasal 73 agar dapat dilaksanakan oleh kedua belah pihak (*principal – agent*), bukan hanya menjadi “retorik” formal belaka melainkan dapat dituangkan ke dalam sebuah kertas kerja yang benar-

benar “*men-checklist*” kompetensi para *agent* yang akan diletakkan pada BUMD tersebut sehingga dapat meminimalisir *agency cost* ke depannya di saat operasional dilaksanakan, dengan ketentuan tambahan sebagai berikut:

- a) *Agent* tersebut harus mampu mengimplentesaikan, mengorganisir, serta mensinergikan visi dan misi BUMD dengan Pmerintah Pusat dan Daerah. Sehingga kemampuan komunikasi yang baik dan efektif harus mutlak dimiliki oleh para *agent* tersebut tentunya.
- b) Kemudian, *agent* harus mampu menyusun strategi bisnis dan membuat rencana strategis BUMD ke depannya. Tapi tugas ini tidak hanya dilakukan seorang diri, kemampuan *agent* tersebut dalam melakukannya bersama tim menjadi sebuah *skill* yang dimilikinya.

BAB 6. LUARAN YANG DICAPAI

Jurnal

IDENTITAS JURNAL

1	Nama Jurnal	Agregat – Jurnal Ekonomi dan Bisnis
2	Website Jurnal	https://journal.uhamka.ac.id/index.php/agregat
3	Status Makalah	Submitted/Review/Accepted
4	Jenis Jurnal	Jurnal International /Jurnal Nasional terakreditasi/ Jurnal Nasional tidak terakreditasi
5	Tanggal Submit	21 April 2020
6	Bukti Screenshot submit	Terlampir Terpisah (Laporan Jurnal)

Pemakalah di seminar

IDENTITAS SEMINAR

1	Nama Jurnal	-
2	Website Jurnal	-
3	Status Makalah	-
4	Jenis Prosiding	-
5	Tanggal Submit	-
6	Bukti Screenshot submit	-

Bukti Luaran

<https://journal.uhamka.ac.id/index.php/agregat/authorDashboard/submission/4935>



BAB 7. RENCANA TINDAK LANJUT DAN PROYEKSI HILIRISASI

Hasil Penelitian	Hasil penelitian ini nantinya akan bermuara kepada optimalisasi dari eksistensi BUMD DKI Jakarta itu sendiri, yaitu Badan Usaha yang dapat memberikan manfaat bagi perkembangan perekonomian Daerah; Badan Usaha yang menyelenggarakan kemanfaatan umum berupa penyediaan barang dan/atau jasa yang bermutu bagi pemenuhan hajat hidup masyarakat sesuai kondisi, karakteristik dan potensi Daerah yang bersangkutan berdasarkan tata kelola perusahaan yang baik; dan Badan Usaha yang memperoleh laba dan/atau keuntungan.
Rencana Tindak Lanjut	Penelitian lanjutan ini nantinya difokuskan untuk mendorong BUMD melakukan <i>Initial Public Offering</i> bukan berdasarkan konsep privatisasi sebagaimana yang dilakukan. <i>Go Public</i> BUMD DKI Jakarta ini akan fokus kepada Perumusan Kebijakan yang mengakomodir percepatan lahirnya ketentuan mengenai <i>Go Public</i> BUMD DKI Jakarta yang hanya berorientasi untuk UMKM serta masyarakat menengah ke bawah dari sisi kepemilikan saham BUMD tersebut, agar BUMD tidak dijadikan sebagai lahan bancahan bagi para swasta maupun asing yang berkantong tebal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, Huson Joher Ali. (2009). *Managerial Ownership Concentration and Agency Conflict using Logistic Regression Approach: Evidence from Bursa Malaysia*. Journal of Management Research ISSN 1941-899X 2009, Vol. 1, No. 1: E9
- Aldridge, John. E, dan Siswanto Sutojo. (2008). *Good Corporate Governance*. Jakarta: PT. Damar Mulia Pustaka.
- Ang, J. S., Cole, R. A., & Lin, J. W. (2000). *Agency costs and ownership structure*. Journal of Finance, 55(1): 81-106.
- Anthony, Robert N. dan Vijay Govindrajan. (2005). *Sistem Pengendalian Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ariyoto. (2000). *Majalah Manajemen Usahawan*, Penerbit Lembaga Manajemen FEUI, Jakarta.
- Broadman, H.G. (1999). *The Chinese State as Corporate Shareholder*. Finance and Development, 36 (September): 52-55.
- Choi, Young Mok & Kunsu Park. (2019). *Foreign Ownership, Agency Costs, and Long-Term Firm Growth: Evidence from Korea, Sustainability*, 11, 1599; doi: 103390/su11061599.
- Chung, K.H. & Hao Zhang. (2011). *Corporate Governance and Institutional Ownership*. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 46 (1): 247–273.
- Eisenhardt, Kathleen. (1989). *Agency Theory: An Assessment and Review*. The Academy Management Review. Vol. 14 No. 1
- Florackis, C. (2008). *Agency Costs and Corporate Governance Mechanisms: Evidence for UK firms*. International Journal of Managerial Finance, 4 (1): 37-59.
- Hafiz Mustansar & Snober. (2017). *Determining Agency Theory Framework through Financial Leverage & Insider Ownership*. International Journal of Economics

and Finance; Vol. 9, No. 3; 2017 ISSN 1916-971X, E-ISSN 1916-9728.
Published by Canadian Center of Science and Education.

Hastori, Hermanto Siregar, Roy Sembel & Tb. N Ahmad Maulana. (2015). *Agency Costs, Corporate Governance and Ownership Concentration: The Case of Agro-industrial Companies in Indonesia*, Asian Social Science; Vol. 11, No. 18; pp. 311–319.

Hadiprajitno, P.B. (2013). Struktur Kepemilikan, Mekanisme Tata Kelola Perusahaan, dan Biaya Keagenan di Indonesia (Studi Empirik Pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi & Auditing*, 9 (2): 97-127.

<https://www.spssindonesia.com/2014/02/uji-heteroskedastisitas-glejser-spss.html>
(diakses tanggal 20/03/20 pukul 12.21 wib).

<http://pasarjaya.co.id/about/detail/Dewan-Direksi> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 15.31 Wib)

<http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/44628/1/BERLYYANA%20OHARINTO%20WATI-FSH.pdf> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 15.36 Wib)

<https://repository.ipb.ac.id/bitstream/handle/123456789/11235/H09afi1.pdf;jsessionid=998B1514F631ACEB5B8BBE2F01CFE4B1?sequence=2> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 15.39 Wib)

<http://repository.uki.ac.id/299/> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 15.42 Wib)

<https://www.jamkrida-jakarta.co.id/kinerja/> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 15.59 Wib).

<https://jakarta.bpk.go.id/?p=857> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 16.02 Wib)

<https://jdih.jakarta.go.id/uploads/default/produkhukum/NO.1870.pdf> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 16.21 Wib)

<https://www.jakarta-propertindo.com/id/struktur-organisasi/> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 16.56 Wib).

<https://lifestyle.kompas.com/read/2018/07/10/20212781/ini-susunan-direksi-dan-komisaris-baru-pt-jakarta-propertindo?page=all> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 17.18 Wib).

<http://www.foodstation.co.id/index.php/tentang-kami/struktur-organisasi> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 17.52 Wib).

<https://docplayer.info/31954865-Pt-food-station-tjipinang-jaya.html> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 17.57 Wib).

<http://www.foodstation.co.id/index.php/berita/korporasi/1616-pt-food-station-gelar-rups-lb-dan-rups-tahun-buku-2016> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 18.00 Wib).

[https://www.paljaya.com/images/articles/tentangkami/pdf/PERGUB_NO_273_TAHUN_2014%20\(1\).pdf](https://www.paljaya.com/images/articles/tentangkami/pdf/PERGUB_NO_273_TAHUN_2014%20(1).pdf) (diakses tanggal 17/03/20, pukul 18.05 Wib).

<https://www.slideshare.net/obburr/kelembagaan-dalam-pengelolaan-air-limbah> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 18.07 Wib).

https://jdih.jakarta.go.id/uploads/default/produkhukum/NO._1739_TAHUN_2017_.pdf (diakses tanggal 17/03/20, pukul 18.14 Wib).

https://www.sarana-jaya.co.id/file/Sarana_Jaya_Annual_Report_2018.pdf (diakses tanggal 17/03/20, pukul 18.25 Wib).

<http://sibumd.jakarta.go.id/web/bumd/SRNJY> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 18.27 Wib).

<https://www.jakartamrt.co.id/mrt-jakarta/direksi/> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 19.16 Wib).

<https://www.jakartamrt.co.id/mrt-jakarta/dewan-komisaris/> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 19.17 Wib).

<https://www.transjakarta.co.id/tentang-transjakarta/struktur-organisasi/dewan-komisaris/> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 19.47 Wib).

<https://www.transjakarta.co.id/tentang-transjakarta/struktur-organisasi/dewan-direksi/> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 19.47 Wib).

<http://lib.ui.ac.id/file?file=digital/20334215-T32574-Ana%20Rohmatul%20Zulfa.pdf>
(diakses tanggal 17/03/20, pukul 19.49 Wib).

<https://www.viva.co.id/berita/metro/492016-bumd-transjakarta-resmi-dibentuk-ini-susunan-direksinya> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 19.54 Wib).

<https://jakarta.bisnis.com/read/20140327/77/214373/transjakarta-resmi-jadi-bumd-pemprov-dki-ini-harapan-jokowi> (diakses tanggal 17/03/20, pukul 20.06 Wib)

<https://www.bankdki.co.id/id/corporate-website/manajemen/dewan-komisaris>
(diakses tanggal 17/03/20, pukul 20.10 Wib).

Jackson, S.L. (2009). *Research Methods and Statistics: A Critical Thinking Approach*. USA: Wadsworth Cengage Learning

Jensen, Michael C. & William H. Meckling. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics*, 3: 305–360.

Khan, Humera. (2011). *A Literature Review of Corporate Governance*. International Conference on E-Business, Management and Economics, IPEDR Vol. 25, IACSIT Press, Singapore.

Miller, Irwin and Miller Marylees. (1999). *Mathematical Statistics Sixth Edition*. New Jersey: The United States of America.

Mir, S., & Nishat, M. (2004). *Corporate Governance Structure and Firm Performance in Pakistan an Empirical Study*. Presented at the 2nd Annual conference on Corporate Governance. Lahore University of Management Sciences. Lahore, Pakistan.

Mood, A.M. Graybill, F.A. dan Boes, D.C. (1974). *Introduction to the theory of Statistics*, third edition. McGraw-Hill: New York.

OECD (2019), *OECD Corporate Governance Factbook 2019*
www.oecd.org/corporate/corporate-governance-factbook.htm

Omar, Maadi Bakor, Azhar B. Abdul Rahman (2019). *Corporate Governance Disclosure from Agency Theory Perspective: A Conceptual Model for Saudi Listed Companies*. *International Journal of Academic Research in Business*

and Social Sciences Vol. 9, No. 5, May, 2019, E-ISSN: 2222-6990, doi: 10.6007/IJARBSS/v9-i5/5901

- Owusu, A & Weir, C. (2017). *Agency Costs, Ownership Structure and Corporate Governance Mechanisms in Ghana*, International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation, vol 14, no. 1, pp. 63 Michael C. JENSEN and William H. MECKLING*84.
- Panda, Brahmadev & N. M. Leepsa, (2017). *Agency Theory: Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives*. Indian Journal of Corporate Governance 10 (1), pp. 74–95.
- Permen BUMN. (2011). Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor: Per-01 /Mbu/2011 Tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik (*Good Corporate Governance*) Pada Badan Usaha Milik Negara.
- PP. (2017). Peraturan Pemerintah Nomor 54 Tahun 2017 Tentang Badan Usaha Milik Daerah.
- Porter, Michael E. (1991). *Towards a Dynamic Theory of Strategy*. Strategic Management Journal, 12: 95-117.
- Reddy, Krishna & Stuart Locke. (2014). *The Relationship Between Ownership Structure, Capital Structure and Corporate Governance Practices*. International Journal of Managerial Finance, 10 (4): 511 – 536.
- Singh, M., & Davidson, W. N. (2003). *Agency Cost, Ownership Structure and Corporate Governance Mechanisms*. Journal of Banking and Finance, 27: 793-816.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*, Bandung: Alfa Beta.
- Sutedi, Adrian. (2011). *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- UU. (2014). Undang-Undang No.23 Tahun 2014 Tentang Pemerintahan Daerah.
- Watts, Ross L and Jerold L. Zimmerman. (1990). *Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective*. The Accounting Review, Vol. 65, No. 1, pp 131-156.

- Wijiharjono, Nuryadi. (2013). Perkembangan Manajemen Strategik dalam Perspektif Teoretis dan Analisis Empiris. *Jurnal Akuntansi*, 2 (2): 115–128. <http://doi.org/10.5281/zenodo.3662224>.
- W. Richard Scott. (2004). *Institutional Theory: Contributing to a Theoretical Research Program*. Oxford UK: Oxford University Press.
- Wiseman, Robert M., Gloria Cuevas-Rodríguez & Luis R. Gomez-Mejia (2012). *Towards a Social Theory of Agency*. *Journal of Management Studies* 49:1, January 2012 doi: 10.1111/j.1467-6486.2011.01016.x
- Williamson, Oliver E. (2000). *The New Institutional Economics: Taking Stock*. *Journal of Economic Literature*, Vol. 38, No. 3 (Sep., 2000), pp. 595-613. Published by: American Economic Association.
- Xu, L., Zhu, T., & Lin, Y. (2005). *Politician Control, Agency Problems, and Ownership Reform: Evidence from China*. *Economics of Transition*, 13 (1): 1–24.