

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun Oleh:
Harum Heryanto Eka Pradana
NIM : 14.0102.0024

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2018**

SKRIPSI

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 - 2017**

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Harum Heryanto Eka Pradana

NPM 14.0102.0024

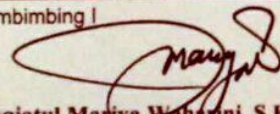
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal **27 Agustus 2018**

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

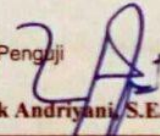

Barkah Susanto, S.E., M.Sc.

Pembimbing I



Faqiatul Mariya Waharini, S.E., M.Si.

Pembimbing II

Tim Penguji


Lilik Andriyani, S.E., M.Si.

Ketua


Veni Soraya Dewi, S.E., M.Si.

Sekretaris


Faqiatul Mariya Waharini, S.E., M.Si.

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal


25 SEP 2018
Dra. Mailina Karna, M.M.

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Harum Heryanto Eka Pradana
NIM : 14.0102.0024
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul :

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)**

adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya ini tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 10 September 2018
Pembuat Pernyataan,



Harum Heryanto Eka Pradana
NIM. 14.0102.0024

RIWAYAT HIDUP

Nama : Harum Heryanto Eka Pradana
Jenis Kelamin : Laki-Laki
Tempat, Tanggal Lahir : Temanggung, 18 September 1995
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Dusun Sempu RT 02 / RW 01, Desa
Tampingwinarno, Kecamatan Sukorejo,
Kabupaten Kendal
Alamat Email : harumheryanto@gmail.com

Pendidikan Formal :

Sekolah Dasar (2001-2007) : SD Negeri 1 Selokaton
SMP (2007-2010) : SMP Negeri 1 Sukorejo
SMA (2010-2013) : SMA Negeri 1 Sukorejo
Perguruan Tinggi (2014-2018) : S1 Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang

Magelang, 10 September 2018
Peneliti



Harum Heryanto Eka Pradana
NIM. 14.0102.0024

MOTTO

"Barang siapa keluar untuk mencari ilmu maka dia berada di jalan Allah
"

(HR. Turmudzi)

"Hai orang-orang yang beriman, Jadikanlah sabar dan shalatmu Sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar"

(Al-Baqarah: 153)

"Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain).
Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap."

(QS. Al-Insyirah,6-8)

"janganlah membuatmu putus asa dalam mengulang-ulang do'a, ketika Allah menunda ijabah do'a itu. Dialah yang menjamin ijabah do'a itu menurut pilihan-Nya padamu, bukan menurut pilihan seleramu. Kelak pada waktu yang dikehendaki-Nya, bukan menurut waktu yang engkau kehendaki"

(Ibnu Atha'ilah)

" Kalahkan kemalasan dengan **SEMANGAT**. Kalahkan kebencian dengan **KASIH SAYANG**. Kalahkan kesombongan dengan **RENDAH HATI**"

"Man Jadda Wa Jadda"

Barang siapa yang bersungguh - sungguh akan mendapatkannya

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **“PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)”**.

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.


Proses penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala-kendala yang dihadapi. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Ir. Eko Muh. Widodo, M.T. selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Dra. Marlina Kurnia, M.M. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Ibu Nur Laila Yuliani, S.E., M.Sc, selaku Kepala Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Bapak Barkah Susanto, SE., M.Sc, dan Ibu Faqiatul Maria W, SE., M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah dengan sabar membimbing dan membantu saya selama proses penulisan skripsi.
5. Dosen penguji yang sudah banyak membantu memberikan kritik dan saran terhadap perbaikan skripsi saya.
6. Bapak, Ibu dan kakak-kakak saya tercinta yang selalu memberikan dukungan dan doanya sehingga saya dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.

7. Sahabat dan teman-teman satu kelas akuntansi angkatan 2014 yang selalu berbagi semangat dan saling bahu-membahu untuk sama-sama menyelesaikan skripsi hingga akhirnya dapat selesai setelah perjuangan yang luar biasa.
8. Semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini.

Semoga Allah SWT berkenan melimpahkan rahmat dan karunia-Nya kepada semua pihak atas bantuan yang telah diberikan kepada penyusun. Harapan dari penyusun, semoga skripsi ini bermanfaat bagi siapa saja yang membutuhkannya. Wassalamu'alailum Wr. Wb.

Magelang, 10 September 2018
Peneliti

A handwritten signature in blue ink, consisting of stylized, overlapping loops and lines, positioned on a light-colored background.

Harum Heryanto Eka Pradana
NIM. 14.0102.0024

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Lembar Pengesahan	ii
Halaman Pernyataan Keaslian	iii
Riwayat Hidup	iv
Motto	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	vii
Daftar Tabel	x
Daftar Gambar	xi
Daftar Lampiran	xii
Abstrak	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	9
D. Kontribusi Penelitian	9
E. Sistematika Penulisan	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	
A. Telaah Teori	11
1. Teori Keagenan	11
2. Struktur Modal	12
3. <i>Good Corporate Governance</i>	14
4. Ukuran Dewan Direksi	16
5. Ukuran Komisaris Independen	17
6. Kepemilikan Manajerial	18
7. Kepemilikan Institusional	19
8. Ukuran Komite Audit	19
B. Telaah Penelitian Sebelumnya	21
C. Perumusan Hipotesis	24
1. Ukuran Dewan Direksi	24
2. Ukuran Komisaris Independen	25
3. Kepemilikan Manajerial	27
4. Kepemilikan Institusional	28
5. Ukuran Komite Audit	29
D. Model Penelitian	31
BAB III METODA PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	32
B. Populasi dan Sampel	32
C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	34
D. Metode Analisis Data	37
E. Pengujian Hipotesis	41

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Sampel Penelitian	44
B. Statistik Deskriptif Variabel Peneitian	44
C. Hasil Pengujian Asumsi Klasik	48
D. Analisis Regresi Berganda	51
E. Hasil Pengujian Uji Hipotesis	54
F. Pembahasan.....	60
BAB V KESIMPULAN	
A. Kesimpulan	69
B. Keterbatasan	69
C. Saran	70
DAFTAR PUSTAKA	72
LAMPIRAN	75

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	22
Tabel 3.1	Pengambilan Keputusan.....	39
Tabel 4.1	Hasil Pengambilan Sampel	44
Tabel 4.2	Uji Statistik Deskriptif.....	45
Tabel 4.3	Uji Normalitas	49
Tabel 4.4	Uji Multikolinieritas	50
Tabel 4.5	Uji Heterokedesitas	51
Tabel 4.6	Uji Autokorelasi	52
Tabel 4.7	Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda	53
Tabel 4.8	Koefisien Determinasi	54
Tabel 4.9	Uji F	55
Tabel 4.10	Uji t	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian	31
Gambar 3.1 Uji F	42
Gambar 3.2 Uji t	42
Gambar 4.1 Nilai Kritis Uji F	56
Gambar 4.2 Nilai Kritis Uji t Variabel Ukuran Dewan Direksi	58
Gambar 4.3 Nilai Kritis Uji t Variabel Ukuran Komisaris Independen	58
Gambar 4.4 Nilai Kritis Uji t Variabel Kepemilikan Manajerial	59
Gambar 4.5 Nilai Kritis Uji t Variabel Kepemilikan Institusional	59
Gambar 4.5 Nilai Kritis Uji t Variabel Ukuran Komite Audit	60

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel	75
Lampiran 2 Data Sampel Variabel Ukuran Dewan Direksi	76
Lampiran 3 Data Sampel Variabel Ukuran Komisaris Independen	80
Lampiran 4 Data Sampel Variabel Kepemilikan Manajerial	84
Lampiran 5 Data Sampel Variabel Kepemilikan Institusional	88
Lampiran 6 Tabel Durbin Watson	100
Lampiran 7 Tabel F	101
Lampiran 8 Tabel t	102
Lampiran 9 Hasil Output SPSS	103

ABSTRAK

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)**

Oleh:

Harum Heryanto Eka Pradana

14.0102.0024

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap struktur modal. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif yang dilakukan dengan menggunakan data sekunder berupa data dari laporan tahunan pada tahun 2013 sampai dengan 2017. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga perusahaan yang dijadikan sampel adalah 21 perusahaan. Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, ukuran komisaris independen, dan ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Kata kunci: *struktur modal, good corporate governance*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Modal sangat penting bagi perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional. Tanpa adanya modal, perusahaan akan sangat kesulitan untuk mencapai tujuannya. Setiap modal mempunyai biaya, dimana biaya dari setiap modal itu disebut biaya modal. Biaya modal adalah biaya riil yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan modal (Rahadian & Hadiprajitno, 2014).

Perusahaan harus dengan bijak ketika menggunakan modal untuk kegiatan operasional. Modal yang diperoleh perusahaan akan digunakan sebaik mungkin untuk kegiatan operasional, dan apabila sumber pendanaan internal dari perusahaan sudah habis, maka perusahaan harus mencari cara bagaimana mendapatkan sumber modal baru. Cara untuk mendapatkan modal bisa dengan berbagai cara, seperti dari hutang, saham preferen, saham biasa, laba ditahan untuk mendanai semua operasi perusahaan. Tetapi cara tersebut harus didukung dengan pengelolaan dan kerja sama tim yang baik dari pemangku kepentingan perusahaan, yaitu dengan menciptakan tata kelola perusahaan yang baik (Shleifer & Vishny, 1997).

Pemilihan modal pada perusahaan biasanya dilakukan dengan cara melakukan hutang dan menerbitkan saham. Penggunaan hutang yang besar dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk meningkatkan kemampuannya dalam memperbesar modal, mengembangkan kegiatan usaha dan

meningkatkan pendapatan dan keuntungan. Namun hutang yang besar juga akan dapat menimbulkan risiko kewajiban dan pembayaran bunga yang meningkat, yang berdampak pada kebangkrutan perusahaan jika tidak dikelola dengan baik. Tingkat hutang yang relatif tinggi akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga, sehingga akan meningkatkan risiko bisnis perusahaan (Sabrina, 2010)

Tabel 1.1
Pekembangan Hutang Kredit Perbankan

SEKTOR	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
Pertanian	24,4 %	24,4 %	19,9 %	11,3 %
Perikanan	16,4 %	20,5 %	14,9 %	7,2 %
Pertambangan dan penggalian	21,7 %	11,8 %	-4,6%	-6,6 %
Manufaktur	29,6 %	14,3 %	15,1 %	2,9 %
Industri Barang Konsumsi	34,6 %	24,1 %	16,7 %	8,8 %
Perdagangan besar dan eceran	21,0 %	11,3%	10,6 %	6, 2 %
Konstruksi	28,9 %	26, 9%	17, 4 %	24, 2 %
Listrik gas dan air	32, 9 %	2,1%	22,6%	36,2 %
Transportasi	33,7 %	5,1 %	3,3%	-3,2 %
Perantara keuangan	21,0 %	9,9 %	-0,9 %	17,8 %
<i>Real estate</i>	28,3 %	-14,3%	11,7%	13,7 %
Pertanian	21,6 %	11,6 %	10,4 %	7,9 %

Sumber: www.ojk.go.id

Fenomena struktur modal yang terjadi pada perusahaan sektor ekonomi Indonesia diperlihatkan Tabel 1.1 hutang perusahaan selama periode 2013 - 2016. Perkembangan hutang kredit perbankan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 - 2016 mengalami fluktuasi. Kebijakan hutang merupakan salah satu alternatif pendanaan perusahaan selain menerbitkan saham di pasar modal. Tingginya tingkat hutang perusahaan akan memberikan konsekuensi resiko yang tinggi.

Terutama apabila dalam kondisi ekonomi yang menurun. Perusahaan yang sumber dananya berasal dari hutang mengalami banyak kemunduran kerja. Tidak sedikit perusahaan yang menjadi kesulitan memperoleh dana untuk menjalankan kegiatan operasionalnya dan mengalami kesulitan likuiditas. Keberadaan hutang yang tinggi justru bisa menjadi cerminan bahwa kinerja saham perusahaan kurang bagus. Hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan juga semakin tinggi dan berpengaruh pada laba yang diperoleh lebih kecil.

Perusahaan biasanya memilih mendapatkan modal dengan cara menerbitkan saham baru untuk mencari investor. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa kesejahteraan perusahaan dan kinerja perusahaan relatif baik. Calon investor akan lebih tertarik dengan perusahaan yang kinerjanya baik sehingga mereka akan mempercayakan investasi mereka pada perusahaan tersebut. Semakin banyaknya calon investor yang menanamkan modal pada perusahaan maka semakin sedikit pula penggunaan hutang pada struktur modal perusahaan dan risiko pada perusahaan juga akan semakin kecil.

Perkembangan pasar modal Indonesia di sepanjang tahun 2017 menunjukkan pencapaian positif yang disertai dengan tercatatnya sejumlah rekor baru seperti yang terlansir dalam situs resmi yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa masyarakat baik dalam maupun luar negeri semakin tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan di Indonesia. Semakin banyak investor yang menanamkan modal di Indonesia menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi di Indonesia bisa dikatakan baik

dan relatif stabil. Kepercayaan masyarakat untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan juga harus didukung oleh pihak intern perusahaan dan pemilik saham karena meningkatnya jumlah investor di Indonesia juga akan memajukan perekonomian di Indonesia

Salah satu sektor terbesar yang ada di Indonesia yaitu sektor manufaktur ini merupakan sektor yang paling aktif dalam memperdagangkan sahamnya pada pasar modal dan pertumbuhan sektor ini terus meningkat di Indonesia. Berdasarkan data seperti yang terlansir dalam situs resmi yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) Sektor manufaktur sampai triwulan III/2017 menyumbang produk domestik bruto (PDB) sebesar 22%. Meningkatnya laju pertumbuhan sektor manufaktur adalah hasil dari permintaan domestik, terutama untuk logam, makanan, bahan kimia, dan suku cadang otomotif. Peluang ini mendorong perusahaan manufaktur saling bersaing untuk mengembangkan produktivitas demi memenuhi kebutuhan konsumen.

Tata kelola perusahaan memiliki hubungan yang cukup erat dengan struktur modal. Tata kelola perusahaan dan struktur modal adalah dua komponen yang menjadi dasar stabilitas ekonomi sebuah perusahaan. Tanpa dua hal tersebut, kondisi ekonomi suatu perusahaan akan menjadi timpang. Jika keduanya dapat terjaga dengan baik, maka akan mengurangi pengendalian buruk yang ada di perusahaan, bahkan kegagalan yang mengarah pada kebangkrutan. Karena bagaimanapun juga, sebuah perusahaan harus dikendalikan oleh orang-orang yang berkompeten yang mampu mengambil kebijakan dalam perusahaan dengan tepat (Monks ,2003).

Penelitian mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap struktur modal telah banyak dilakukan sebelumnya. Akan tetapi, terdapat ketidakkonsistenan dari hasil penelitian terdahulu. Ketidakkonsistenan itu seperti salah satunya perbedaan faktor yang terbukti berpengaruh pada satu penelitian, tetapi belum tentu berpengaruh pada penelitian lainnya. Variabel yang akan dipakai dalam penelitian ini yaitu ukuran dewan direksi, ukuran komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran komite audit terhadap struktur modal perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut bisa terjadi karena perbedaan sampel, waktu penelitian, dan populasi yang diteliti, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan Kurniawan & Rahardjo (2014) mengatakan bahwa ukuran dewan komisaris dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan, tetapi kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Maftukhah (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

Kusumo & Hadiprajitno (2017) melakukan penelitian mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap struktur modal. Penelitian ini menunjukkan variabel dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, jumlah komisaris dependen dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, kepemilikan

manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal sedangkan penelitian Subing (2017) melakukan penelitian mengenai *good corporate governance*, ukuran perusahaan dan struktur modal. Penelitian ini menunjukkan variabel kepemilikan institusional tidak berdampak signifikan pada *Debt to Equity Ratio* (struktur modal) dan memiliki arah yang positif, kepemilikan manajerial jumlah dewan komisaris tidak berdampak signifikan pada *debt to equity ratio* (struktur modal) dan memiliki arah yang positif, ukuran perusahaan tidak berdampak signifikan pada *debt to equity ratio* (struktur modal) dan memiliki arah yang positif.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kusumo & Hadiprajitno (2017). Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah menggunakan *good corporate governance* yang diproksikan melalui ukuran dewan direksi, ukuran komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial. Sedangkan perbedaannya, **pertama** terletak pada proksi *good corporate governance* yaitu menambahkan variabel ukuran komite audit berdasarkan penelitian Kurniawan & Rahardjo (2014) alasan menambahkan variabel komite audit karena komite audit merupakan salah satu mekanisme internal dari *good corporate Governance*. *Forum For Corporate Governance* (FCGI), (2006), menyatakan terdapat tiga komite yang memiliki peranan penting dalam *Corporate Governance*, salah satunya adalah komite audit. Perusahaan juga perlu memberikan perhatian pada keberadaan komite audit dalam perusahaan sesuai dengan peraturan yang ditetapkan dalam Bapepam LK no. IX 1.5 Bapepam-

LK (2004) menyebutkan bahwa komite audit diperlukan pada perusahaan dalam melaksanakan fungsi pengawasan, komite audit membantu dewan komisaris untuk mengarahkan manajemen dalam mencapai visi dan misi perusahaan. Komite audit dapat mendorong perusahaan dalam meningkatkan struktur modalnya melalui pengawasan yang dilakukannya pada perusahaan. Semakin banyak komite audit dalam perusahaan, maka keputusan pendanaan perusahaan akan lebih memilih dengan mengeluarkan saham baru daripada dengan utang (Kajanathan, 2012). Semakin banyak komite audit di dalam perusahaan, maka diharapkan keputusan di dalam pendanaan perusahaan akan lebih baik karena manajer tidak akan melakukan pendanaan dengan utang karena pendanaan utang akan merugikan pemegang saham. Proksi komite audit juga digunakan dalam mekanisme *good corporate governance* pada penelitian sebelumnya oleh Kurniawan & Rahardjo (2014) serta Bulan & Yuyetta (2014)

Perbedaan **kedua** terletak pada pemilihan sampel. Jika pada penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan pertambangan, penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur, karena perusahaan manufaktur merupakan bentuk bisnis yang memiliki daya saing yang tinggi sehingga memiliki pengaruh yang besar pada kebijakan dalam aspek struktur modal. Selain itu manufaktur yang memiliki kegiatan usaha memproduksi dengan mengubah barang mentah menjadi barang jadi memiliki kebutuhan akan modal yang sangat besar dalam kegiatan bisnisnya, hal ini tercermin dari jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia lebih banyak dibanding sektor sektor lain. **Ketiga** terletak pada periode penelitian. Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan tahun pengamatan. Penelitian ini menggunakan 5 tahun pengamatan, yaitu tahun 2013 – 2017, untuk melanjutkan penelitian sebelumnya karena diharapkan dari hasil penelitian ini lebih *up to date* dengan pertimbangan pemilihan periode yang terkini dapat memberikan hasil penelitian yang mampu menggambarkan keadaan dan perkembangan saat ini.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?
2. Apakah ukuran komisaris independen berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?
5. Apakah ukuran komite audit berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji secara empiris pengaruh ukuran dewan direksi terhadap struktur modal perusahaan.
2. Menguji secara empiris pengaruh ukuran komisaris independen terhadap struktur modal perusahaan.
3. Menguji secara empiris kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan
4. Menguji secara empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal perusahaan
5. Menguji secara empiris pengaruh komite audit terhadap struktur modal perusahaan

D. Kontribusi Penelitian

1. Bagi akademisi sebagai referensi penelitian selanjutnya dengan tema sejenis dan memberikan tambahan informasi mengenai pengaruh struktur modal pada perusahaan.
2. Bagi pembaca bisa menambah pengetahuan, informasi, dan referensi mengenai hubungan antara pengaruh ukuran dewan direksi, ukuran komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ukuran komite audit terhadap struktur modal perusahaan.

E. Sistematika Pembahasan

Penyusunan dan penulisan skripsi ini akan dibagi menjadi lima bab, yaitu :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bagian awal dari penelitian yang berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bab ini berisi landasan teori dan penelitian terdahulu yang akan digunakan sebagai acuan dasar teori dan analisis bagi penelitian ini untuk perumusan hipotesis. Bab ini juga menggambarkan model penelitian.

BAB III METODA PENELITIAN

Bab ini berisi tentang populasi dan sampel, data penelitian yang berupa jenis data, sumber data dan pengukuran variabel, metode analisis data serta pengujian hipotesis

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang statistik deskriptif variabel penelitian, hasil pengujian asumsi klasik, hasil pengujian hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V KESIMPULAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian yang menjawab pertanyaan penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran penelitian bagi peneliti selanjutnya

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. Teori Agensi

Konsep *agency theory* merupakan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antara manajer sebagai agen dan pemilik sebagai prinsipal. Prinsipal menyediakan fasilitas dan dana untuk kebutuhan operasi perusahaan, sedangkan agen sebagai pengelola berkewajiban untuk mengelola perusahaan sebagaimana dipercayakan oleh pemegang saham, untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan utama dari teori keagenan adalah untuk menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang melakukan hubungan kontrak dapat mendesain kontrak yang tujuannya untuk meminimalisir *cost* sebagai dampak adanya informasi yang tidak simetris (Jensen & Meckling, 1976)

Jensen & Meckling (1976) menjelaskan upaya mengatasi atau mengurangi masalah keagenan ini menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang akan ditanggung baik oleh prinsipal maupun agent. Biaya keagenan dibagi menjadi tiga yakni *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 agent. *Bonding cost* merupakan biaya yang ditanggung oleh agent untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa agent akan bertindak untuk kepentingan prinsipal.

Selanjutnya *residual loss* merupakan pengorbanan yang berupa berkurangnya kemakmuran prinsipal sebagai akibat dari perbedaan keputusan agen dan keputusan prinsipal.

2. Struktur modal

Struktur modal perusahaan merupakan komposisi utang dengan ekuitas. Dana yang berasal dari hutang mempunyai biaya modal dalam bentuk biaya bunga. Dana yang berasal dari ekuitas mempunyai biaya modal berupa deviden. Perusahaan akan memilih sumber dana yang paling rendah biayanya di antara berbagai alternatif sumber dana yang tersedia. Keputusan untuk memilih sumber pembiayaan merupakan keputusan bidang keuangan yang sangat penting bagi perusahaan. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya (Riyanto, 2010)

Berdasarkan teori agensi Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa sebagaimana perusahaan yang memerlukan dana tambahan untuk mendukung kebijakan investasinya sebagai organisasi yang dicirikan oleh perilaku individu atau kelompok yang diarahkan untuk mencapai sasaran, maka organisasi tidak terlepas dari persinggungan antar kepentingan individu atau kelompok. Oleh karena itu, komposisi struktur modal harus

pula mempertimbangkan hubungan antara perusahaan, kreditor maupun pemegang saham, sehingga tidak terjadi konflik antara ketiga pihak tersebut yang disebut masalah keagenan. Pada penelitian ini struktur modal dijelaskan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio ini mengukur penggunaan pendanaan eksternal oleh perusahaan yang ditunjukkan melalui utang, semakin rendah rasio ini menunjukkan semakin rendah perusahaan tersebut menggunakan pendanaan utang dalam struktur modalnya. Komponen struktur modal terdiri dari (Riyanto, (2010) :

a. Modal Sendiri (*Shareholder Equity*)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak dapat ditentukan lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber internal maupun sumber eksternal. Sumber internal di dapat dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan sumber eksternal berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan.

Komponen modal sendiri terdiri dari : modal saham, dan laba ditahan. Modal saham dapat berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Sumber yang berasal dari dalam perusahaan yaitu hasil dari operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan. Sedangkan sumber yang berasal dari luar perusahaan yaitu dalam bentuk saham biasa dan saham preferen. Saham merupakan suatu bukti atau tanda dari kepemilikan bagian modal pada perseorangan terbatas. Modal saham terdiri dari dua yaitu: saham biasa, dan saham preferen. Saham biasa

adalah suatu bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, sedangkan saham preferen yaitu saham yang pemiliknya akan memiliki hak lebih di bandingkan dengan saham biasa.

b. Hutang Jangka Panjang

Menurut PSAK No.1 suatu kewajiban diklasifikasikan sebagai kewajiban jangka pendek, jika: (1) diperkirakan akan diselesaikan dalam jangka waktu siklus normal operasi perusahaan; atau (2) jatuh tempo dalam jangka waktu dua belas bulan dari tanggal neraca. Semua kewajiban di luar itu harus diklasifikasikan sebagai kewajiban jangka panjang. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perusahaan supaya bisa menjadi lebih baik dan bisa bersaing dengan perusahaan yang lain. Komponen hutang jangka panjang ini terdiri dari hutang hipotik (*mortgage*) dan obligasi (*bond*). Hutang hipotik (*mortgage*) yaitu bentuk hutang jangka panjang yang di jamin oleh perusahaan dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan). Obligasi (*bond*) adalah suatu sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan membuat kesepakatan untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tentu.

3. *Corporate Governance*

Berkaitan dengan masalah keagenan, *corporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka

investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan menginvestasikan ke dalam proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer & Vishny, 1997).

Konflik agensi yang muncul antara pemegang saham dengan manager dapat ditekan atau dikurangi dengan adanya mekanisme *corporate governance*. *Corporate governance* berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh return yang sesuai dengan investasi yang telah ditanam. *Corporate governance* merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang memungkinkan pemegang saham untuk membuat perusahaan memaksimalkan nilai dan untuk memperoleh return. Hal ini berarti *corporate governance* merupakan alat untuk menjamin direksi dan manajer agar bertindak yang terbaik bagi kepentingan investor (Shleifer & Vishny, 1997). *Forum of Corporate governance for Indonesia-FCGI* (2006) mengemukakan bahwa *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya dengan hak-hak dan kewajiban mereka.

Fungsi dari *corporate governance* adalah meningkatkan kinerja perusahaan melalui pemantauan kinerja manajemen dan adanya

akuntabilitas manajemen terhadap pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan kerangka dan aturan yang berlaku. Selain itu, *corporate governance* juga dapat membawa beberapa manfaat, antara lain:

- a. Mengurangi biaya keagenan yang merupakan biaya yang harus ditanggung pemegang saham karena penyalahgunaan wewenang sebagai akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen.
- b. Mengurangi biaya modal (*cost of capital*) sebagai dampak dari menurunnya tingkat bunga atas dana dan sumber daya yang dipinjam oleh perusahaan seiring dengan turunnya tingkat risiko perusahaan
- c. Menciptakan dukungan para pemegang saham dalam lingkungan perusahaan tersebut terhadap keberadaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan.

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham (Siallagan, 2006). Dalam Penelitian ini mekanisme *corporate governance* dilihat dari ukuran dewan direksi, ukuran komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran komite audit

4. Ukuran Dewan Direksi

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance/KNKG (2006), direksi memiliki tugas dan tanggung jawab secara kolegal untuk mengelola perusahaan. Setiap anggota direksi memiliki kewenangan dalam

pengambilan keputusan sesuai dengan tugas dan tanggung jawabnya. Kedudukan para anggota dewan direksi salah satunya direktur utama yaitu sejajar. Direktur utama memiliki tugas sebagai *primus inter pares* yaitu mampu untuk mengkoordinasikan semua kegiatan direksi. Hal tersebut dilakukan agar pelaksanaan tugas dan tanggung jawab direksi mampu berjalan secara efektif sesuai dengan jiwa profesionalisme dan integritas seorang direksi

Dewan direksi mempunyai dua fungsi utama yaitu membuat keputusan manajemen dan monitoring. Keputusan manajemen yang dibuat berupa strategi perusahaan dalam jangka pendek, kebijakan investasi dan keuangan dan mengendalikan keputusan berupa kompensasi manajerial serta pengawasan alokasi modal. Fungsi monitoring yang utama adalah mengawasi kualitas informasi pelaporan keuangan yang diberikan kepada pihak berkepentingan. Adanya dewan direksi sebagai pemonitor diharapkan akan memecahkan masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham (Fama & Jensen, 1983).

5. Ukuran Komisaris Independen

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance/KNKG, (2006). Komisaris independen bertanggung jawab dan mempunyai kewenangan untuk mengawasi kebijakan dan kegiatan yang dilakukan direksi dan memberikan nasihat bilamana diperlukan. Tugas utama komisaris independen adalah memperjuangkan kepentingan pemegang saham minoritas, melalui peranan dewan dalam melakukan fungsi pengawasan

terhadap operasional perusahaan yang dijalankan oleh pihak manajemen, komposisi dewan komisaris dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap tercapainya proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas serta kemungkinan terhindar dari kecurangan laporan keuangan.

Jumlah dewan komisaris yang semakin besar maka mekanisme monitoring manajemen perusahaan akan semakin baik. Komposisi dewan komisaris di dalamnya terdapat komisaris independen. Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi dan/atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat memengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Chtrourou, 2001)

6. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dapat didefinisikan sebagai presentase suara yang berkaitan dengan saham dan opsi yang dimiliki oleh manajer dan direksi perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu direksi, komisaris dan manajer. Mereka mempunyai wewenang dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan struktur modal perusahaan (Wahidahwati, 2002). Kepemilikan manajerial akan mengurangi masalah keagenan. Adanya kepemilikan manajerial akan menyejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dan kerugian dari

keputusan yang diambil. Pendanaan yang bersumber dari kewajiban menjadi tidak menarik bagi para manajer karena akan membebankan resiko yang lebih tinggi bagi dirinya.

7. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institutional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institutional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain (Sabrina, 2010). Adanya kepemilikan institutional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh investor institutional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku opportunistik yang dilakukan oleh para manajer (Fama & Jensen, 1983). Dari sudut pandang perusahaan, kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan karena mampu mengontrol dan mengarahkan manajer untuk membuat kebijakan hutang dan deviden yang berpihak pada kepentingan pemegang saham institusional.

8. Komite Audit

Komite audit menurut Keputusan Menteri BUMN Nomor : KEP – 103/MBU/2002 komite audit adalah suatu badan yang dibawah komisaris yang sekurang kurangnya minimal satu orang anggota komisaris dan dua orang ahli yang bukan merupakan pegawai BUMN yang bersangkutan yang bersifat mandiri baik dalam pelaksanaan tugasnya maupun pelaporannya dan bertanggungjawab langsung kepada komisaris atau dewan pengawas.

Keberadaan komite audit sebagai bagian dari GCG diatur dalam Surat Keputusan Badan Pengelola dan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM 2012) NOMOR: KEP-643/BL/2012. Menurut lampiran surat keputusan dewan direksi Bursa Efek Indonesia No. Kep-339/BEJ/07-2001, peraturan tentang pembentukan komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan tercatat yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris perusahaan tercatat untuk membantu dewan komisaris perusahaan tercatat melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam pengelolaan perusahaan tercatat. Dalam surat keputusan tersebut dijelaskan mengenai tugas dan tanggung jawab komite audit, yaitu:

- a. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan emiten atau perusahaan publik kepada publik dan/atau pihak otoritas antara lain laporan keuangan, proyeksi, dan laporan lainnya terkait dengan informasi keuangan Emiten atau perusahaan publik;
- b. Melakukan penelaahan atas ketaatan terhadap peraturan perundang undangan yang berhubungan dengan kegiatan emiten atau perusahaan publik;
- c. Memberikan pendapat independen dalam hal terjadi perbedaan pendapat antara manajemen dan akuntan atas jasa yang diberikannya;
- d. Memberikan rekomendasi kepada dewan komisaris mengenai penunjukan akuntan yang didasarkan pada independensi, ruang lingkup penugasan, dan *fee*;

- e. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal dan mengawasi pelaksanaan tindak lanjut oleh direksi atas temuan auditor internal;
- f. Melakukan penelaahan terhadap aktivitas pelaksanaan manajemen risiko yang dilakukan oleh direksi, jika wmiten atau perusahaan publik tidak memiliki fungsi pemantau risiko di bawah dewan komisaris;
- g. Menelaah pengaduan yang berkaitan dengan proses akuntansi dan pelaporan keuangan emiten atau perusahaan Publik;
- h. Menelaah dan memberikan saran kepada dewan komisaris terkait dengan adanya potensi benturan kepentingan emiten atau perusahaan publik; dan menjaga kerahasiaan dokumen, data dan informasi emiten atau perusahaan publik.

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Penelitian mengenai faktor- faktor yang memengaruhi struktur modal sudah banyak dilakukan. Tetapi di setiap penelitian terdapat perbedaan faktor apa yang diteliti dan hasil penelitiannya pun juga berbeda. Hal tersebut yang menjadi acuan pada penelitian-penelitian selanjutnya. Berikut beberapa penelitian terdahulu mengenai tata kelola perusahaan dan struktur modal.

Tabel 2.1
Rekapitulasi Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Maftukhah (2013)	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kinerja keuangan sebagai penentu struktur modal perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> a. Kepemilikan manajerial dan ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER. b. Pertumbuhan asset, kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap DER
2	Nengsi (2013)	Pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan deviden terhadap kebijakan utang dalam perspektif <i>agency theory</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> a. Kepemilikan manajerial kepemilikan institusional dan kebijakan deviden berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang dalam perspektif <i>agency theory</i>
3	Kurniawan & Rahardjo (2014)	Pengaruh antara tata kelola perusahaan (<i>corporate governance</i>) dengan struktur modal perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> a. Kepemilikan manajerial dan ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap struktur modal. b. Ukuran dewan komisaris dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal
4	Rahardian & Hadiprajitno (2014)	Pengaruh <i>good corporate governance</i> terhadap struktur modal perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> a. Ukuran dewan direksi dan komisaris independen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, b. Remunerasi konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.
5	Francisca & Yuyetta (2014)	Pengaruh <i>corporate governance</i> terhadap <i>capital structur</i>	<ul style="list-style-type: none"> a. Ukuran dewan direksi, remunerasi, rapat direksi dan ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Capital Structure</i> dan memiliki arah yang positif

Tabel 2.1
Rekapitulasi Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Peneliti	Judul penelitian	Hasil Penelitian
6	Devi & Sulindawati (2017)	Pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal perusahaan	<p>a. Struktur aktiva, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>b. Profitabilitas, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal</p>
7	Subing (2017)	<i>Good corporate governance</i> , profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal	<p>a. Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Jumlah Dewan Direksi dan Ukuran Perusahaan tidak berdampak signifikan pada <i>Debt to Equity Ratio</i> dan memiliki arah yang positif,</p> <p>b. <i>ROA</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal</p>
8	Kusumo & Hadiprajitno (2017)	Pengaruh <i>good corporate governance</i> terhadap struktur modal	<p>a. Dewan direksi, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap struktur modal,</p> <p>b. Jumlah komisaris independen dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal,</p>

Sumber : data dari berbagai sumber 2018

C. Perumusan Hipotesis

1. Ukuran Dewan Direksi

Menurut UU No. 40 Tahun 2007 tentang perseroan, pada umumnya direktur memiliki tugas memimpin perusahaan dengan menerbitkan kebijakan-kebijakan perusahaan, memilih, menetapkan, mengawasi tugas dari karyawan dan kepala bagian (manajer), menyetujui anggaran tahunan perusahaan, menyampaikan laporan kepada pemegang saham atas kinerja perusahaan. Dewan direksi memiliki dua fungsi yaitu fungsi monitoring dan membuat keputusan manajemen. Hal ini dilakukan untuk mencegah para manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri. Jika manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri maka akan merugikan para pemegang saham.

Berdasarkan *agency theory* Jensen & Meckling (1976) *monitoring cost* merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengamati, mengontrol, serta membatasi perilaku agen agar tidak melakukan aktivitas yang merugikan *principal*. Dua fungsi utama yang dijalankan dewan direksi adalah fungsi *monitoring* dan membuat keputusan manajemen. Fungsi *monitoring* dijalankan untuk mengawasi tindakan para manajer. Hal ini dilakukan untuk mencegah para manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri. Jika manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri maka akan merugikan para pemegang saham yang nantinya akan menimbulkan permasalahan agensi. Menurut Abor (2007) semakin besarnya jumlah dewan direksi akan mengarah terjadinya monitoring yang

lebih luas, dan juga dewan direksi memiliki kewenangan untuk pengambilan keputusan khususnya terkait dengan pendanaan perusahaan dan memiliki kewajiban yang besar untuk menambah nilai perusahaan. Perusahaan akan memilih kebijakan pendanaan melalui menerbitkan saham karena lebih memiliki risiko perusahaan yang lebih rendah dibandingkan dengan melakukan hutang.

Penelitian dari Rahardian & Hadiprajitno (2014) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian ini tidak mendukung dari Kusumo & Hadiprajitno (2017) yang menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H₁. Ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap srtuktur modal perusahaan.

2. Ukuran Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan orang yang diangkat berdasarkan keputusan RUPS dari pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota direksi dan/atau anggota dewan komisaris lainnya. Komisaris independen adalah pihak luar perusahaan yang menilai kinerja perusahaan dan mengambil keputusan untuk kemajuan perusahaan, bukan untuk kepentingan pribadi atau golongan. (Komite Kebijakan *Corporate Governance* (KNKG), 2006)

Komisaris independen memiliki dua fungsi yaitu fungsi service dan fungsi kontrol. Fungsi service menyatakan bahwa komisaris independen

dapat memberikan konsultasi dan nasihat manajemen. Sedangkan fungsi kontrol yang dapat dilakukan oleh dewan komisaris diambil dari teori agensi. Berdasarkan *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976) dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk mengontrol perilaku oportunistik manajemen sehingga dapat menyelaraskan kepentingan. Dari kedua fungsi dewan tersebut, terlihat bahwa jumlah dewan komisaris berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Dengan fungsi kontrol tersebut, maka komisaris independen dapat mengontrol tindakan manajer dalam keputusan pendanaan dengan mengeluarkan saham baru, tidak dengan melakukan utang. Dengan melakukan utang maka akan ada penambahan beban bunga di perusahaan, selanjutnya laba yang dihasilkan akan berkurang dan deviden yang dibayarkan ke pemegang saham akan berkurang juga.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumo & Hadiprajitno, (2017) dan Rahadian & Hadiprajitno (2014) menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Semakin banyak komisaris independen, maka akan semakin berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, karena akan memengaruhi keputusan yang diambil. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut

H₂ : Ukuran komisaris independen berpengaruh negatif terhadap struktur modal

3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Kepemilikan manajerial berperan penting serta dapat berjalan seimbang dengan pemegang saham dalam melaporkan keuangan yang dihasilkan. Apabila manajer memiliki saham perusahaan maka akan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Para manajer akan berusaha mengeluarkan kebijakan yang akan mendorong perusahaan untuk mencapai laba yang tinggi dan mengembangkan perusahaan tersebut. Pengembangan perusahaan membutuhkan modal baru. Penggunaan kewajiban atau mengeluarkan saham akan dipilih oleh para manajer (Sujoko & Soebiantoro, 2007).

Berdasarkan dengan teori keagenan Jensen & Meckling (1976) perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa diebut dengan *agency conflict*. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Salah satu cara untuk mengurangi konflik antara prinsipal dan agen dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan saham manajerial dalam suatu perusahaan akan mendorong penyatuan kepentingan antara prinsipal dan agen sehingga manajer bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham.

Perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh manajer cenderung menerapkan kebijakan utang yang kecil karena manajemen ikut menanggung biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan, sehingga manajemen dalam menjalankan aktivitas operasionalnya lebih menerapkan *minimize cost* dan *maximize value*. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Maftukhah (2013) dan Kurniawan & Rahardjo (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut

H₃ : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal

4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Salah satu faktor yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan adalah kepemilikan institusional. Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan (Sabrina, 2010).

Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisir konflik

keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer. Hal ini berarti semakin tinggi presentase saham yang dimiliki oleh investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif. Pengawasan yang efektif akan membantu para kreditor mempercayai perusahaan untuk memberikan pinjaman dan membayar kembali kewajiban tersebut. Pemilik saham institusional lebih menyukai tingkat hutang yang tinggi karena pajak yang akan dikeluarkan perusahaan rendah. Walaupun resiko kebarangkutan tinggi pemegang saham institusional akan melakukan *diverifikasi* investasi untuk mengelola resiko tersebut. Akibatnya, perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi akan memiliki utang yang tinggi pula

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Subing (2017), Kurniawan & Rahardjo (2014) serta Maftukhah (2013) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal

5. Ukuran Komite Audit

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2013) tugas komite audit adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen resiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *corporate governance*. Komite audit bertanggung jawab untuk mengawasi

laporan keuangan, mengawasi audit eksternal dan mengamati sistem pengendalian internal dan mengurangi sifat *opportunistic* manajemen

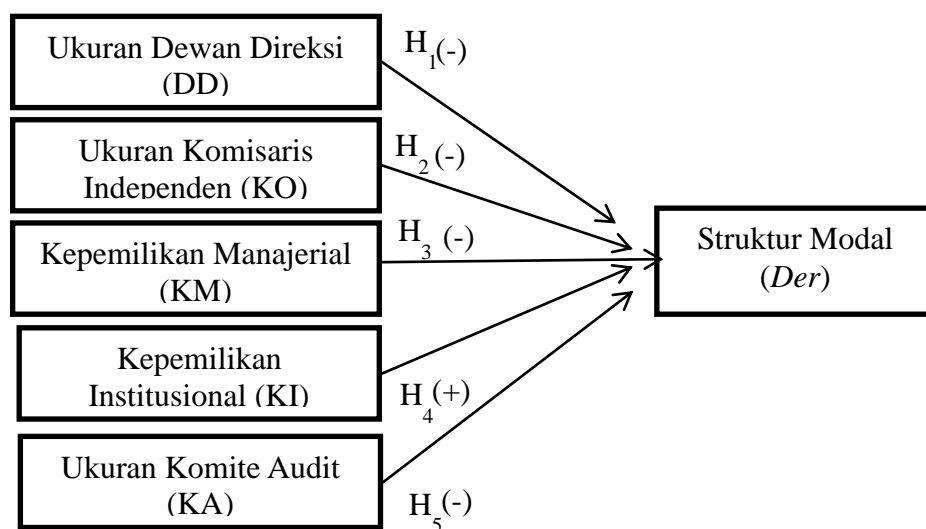
Berdasarkan *agency theory* Jensen & Meckling (1976) *monitoring cost* merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengamati, mengontrol, serta membatasi perilaku agen agar tidak melakukan aktivitas yang merugikan *principal*. Komite audit dapat mengurangi konflik keagenan karena mampu mengontrol dan memonitor keputusan yang dilakukan manajer itu sudah benar yang berarti bahwa keputusan yang diambil oleh manajer tidak memihak satu pihak, namun mengikat semua pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan. Dengan adanya komite audit tersebut maka pengendalian internal perusahaan dapat terlaksana dengan baik. Semakin banyak komite audit dalam perusahaan, maka keputusan pendanaan perusahaan akan lebih memilih dengan mengeluarkan saham baru daripada dengan utang (Kajananthan, 2012).

Adanya komite audit pada perusahaan maka akan meningkatkan kepercayaan pemegang saham untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Semakin banyak komite audit di dalam perusahaan, maka diharapkan keputusan di dalam pendanaan perusahaan akan lebih baik karena manajer tidak akan melakukan pendanaan dengan utang karena pendanaan utang akan merugikan pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dan Kurniawan & Rahardjo (2014) menunjukkan bahwa komite audit mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₅ : Ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap struktur modal

D. Model Penelitian



Gambar 2.1
Model Penelitian

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis data yang digunakan di dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif yang didapatkan dengan menghitung suatu rumus dalam literature keuangan dan sebagian lagi diperoleh dari data asli. Rentang data yang digunakan adalah periode 2013-2017. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder pada laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pada penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dengan teknik dokumentasi, studi pustaka, dan jurnal ilmiah. Dokumentasi adalah pengumpulan data dengan cara mencari catatan-catatan, dokumentasi-dokumentasi, dan arsip-arsip dari pihak-pihak yang bersangkutan (Sugiyono, 2013). Penelitian ini menggunakan data *annual report* tahun 2013-2017 yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia dengan situsnya *www.idx.co.id*

B. Populasi dan Sampel

Populasi wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode penelitian 2013-2017. Hal ini untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan direksi, ukuran komisaris

independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran komite audit terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur selama tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Alasan pemilihan objek penelitian pada kelompok industri manufaktur adalah industri manufaktur merupakan kelompok terbesar dibandingkan dengan kelompok industri yang lain, semakin besar objek yang diamati maka diharapkan semakin tepat hasil kajian. Selain itu, alasan dipilihnya perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian adalah memiliki daya saing yang tinggi sehingga memiliki pengaruh yang besar pada kebijakan dalam aspek struktur modal. Selain itu manufaktur yang memiliki kegiatan usaha memproduksi dengan mengubah barang mentah menjadi barang jadi (*finished goods*) memiliki kebutuhan akan modal yang sangat besar dalam kegiatan bisnisnya, hal ini tercermin dari jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih banyak dibanding sektor sektor lain.

Pengambilan keputusan dalam sampel ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu. Sampel penelitian ini diambil dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2013-2017.

Adapun kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang telah menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan secara konsisten selama tahun 2013 – 2017.
2. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan tahunan dengan mata uang rupiah.

3. Perusahaan manufaktur yang menyediakan informasi tata kelola perusahaan secara lengkap mengenai ukuran dewan direksi, ukuran komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran komite audit

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah faktor-faktor yang diteliti dan diukur untuk menentukan adanya pengaruh dari variabel bebas. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan perimbangan jumlah kewajiban jangka pendek yang bersifat permanen, kewajiban jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa (Sartono, 2008). Dalam penelitian ini, untuk mengukur struktur modal dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER ini merupakan besaran persentase total utang perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan. Struktur modal dihitung dengan DER, dengan rumus

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}}$$

2. Variabel Independen

a. Ukuran Dewan Direksi

Ukuran dewan direksi adalah jumlah direksi perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham untuk mewakili kepentingan mereka dalam mengelola perusahaan. Menurut Nugroho (2013) yang menyatakan ukuran dewan yang besar dapat memonitor tindakan

manajemen secara efektif dan menghasilkan praktik manajemen yang lebih baik. Ukuran dewan direksi pada penelitian ini diukur dengan menjumlah anggota dewan yang ada dalam perusahaan (Sheikh & Wang, 2012)

$$\text{Dewan Direksi} = \sum \text{Dewan Direksi}$$

b. Ukuran Komisaris Independen

Komisaris independen anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham atau hubungan keluarga dengan komisaris lain, direksi atau pemegang memengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Ukuran dewan komisaris independen diukur dengan menggunakan jumlah komisaris independen di perusahaan. Ukuran komisaris independen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan jumlah komisaris independen di perusahaan (Bondhagi & Ahmadpour, 2010). Pengukuran komiaris indepeden mengacu pada penelitian Kusumo & Hadiprajitno (2017) dirumuskan dengan :

$$\text{Komisaris independen} = \sum \text{Komisaris independen}$$

c. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar.

Kepemilikan manajerial akan mengurangi masalah keagenan. Adanya kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dan kerugian dari keputusan yang diambil. Pendanaan yang bersumber dari kewajiban menjadi tidak menarik bagi para manajer karena akan menyebabkan risiko yang lebih tinggi bagi dirinya (Sheikh & Wang, 2012). Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial diukur dengan jumlah saham yang dipegang oleh manajer, direktur dibandingkan dengan total saham beredar dipasar. (Wahidahwati, 2002).

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki direksi, manajer, dan komisaris}}{\text{Jumlah saham yang beredar pada akhir tahun}}$$

d. Kepemilkkkan Institusional

Kepemilikan institutional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institutional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain (Sabrina, 2010). Semakin besar prosentase saham yang dimiliki oleh investor institusional akan menyebabkan monitoring menjadi semakin efektif. Kepemilikan institutional diukur dengan cara menghitung rasio antara jumlah pemegang saham institusi dibandingkan dengan total saham beredar.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar pada akhir tahun}}$$

e. Ukuran Komite Audit

Komite audit adalah auditor internal yang dibentuk dewan komisaris, yang bertugas melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan pengendalian intern perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur komite audit adalah jumlah anggota komite audit pada perusahaan sampel. Berdasarkan peraturan Bapepan-LK No. IX.1.5 jumlah anggota komite audit minimal 3 orang. Komite Audit ini merupakan orang yang melakukan pengawasan terhadap perusahaan. Adanya komite audit diharapkan mampu mengontrol dan memonitor keputusan yang dilakukan manajer itu sudah benar yang berarti bahwa keputusan tidak memihak satu pihak, namun mengikat semua pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan. Berdasarkan penelitian Kurniawan & Rahardjo, (2014) variabel komite audit dalam penelitian ini diukur dengan jumlah anggota audit di dalam perusahaan

D. Metode Analisis Data

1. Uji Stastik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), *standar deviasi*, *varian*, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtois* dan *skewness* (kemencengan distribusi) dari data yang digunakan (Ghozali, 2013). Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode analisis statistik deskriptif.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memperoleh keyakinan bahwa penggunaan model regresi telah menghasilkan estimator linier yang tidak bias. Keyakinan model regresi diperoleh dengan terpenuhinya uji asumsi klasik yang meliputi:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk melihat *normal probability plot* atau melihat apakah data terdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013). Data yang memiliki distribusi normal akan membentuk satu garis lurus yang diagonal, dan *ploting* data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Menurut Ghozali (2013), apabila distribusi data normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya/nol.

Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Alat uji ini digunakan guna memberikan angka-angka yang lebih mendetail terkait normalitas data-data yang digunakan. Data dikatakan normal apabila hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$ (Ghozali, 2013)

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas adalah suatu kondisi dimana adanya kolerasi antar variabel bebas atau dengan kata lain adalah hubungan linier yang sempurna dan pasti diantara beberapa atau semua variabel yang menelaskan dari suatu model regresi. Uji multikolinieritas dalam

penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Data dikatakan bebas multikolinieritas jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan $VIF < 10$ (Ghozali, 2013).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t - 1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Salah satu cara untuk mengetahui apakah pada model regresi mengandung autokorelasi atau tidak dapat digunakan uji DW (*Durbin Watson*).

Uji *Durbin Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1 Pengambilan Keputusan

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dl < d < du$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	<i>No decision</i>	$4 - dl < d < 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negative	Tidak ditolak	$Du < d < 4 - du$

d. Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2013), uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi

yang baik tidak terjadi heterokedastisitas. Pengujian dilakukan dengan uji *Glesjer* yaitu dengan meregres variabel independen dengan *absolut residual* terhadap variabel dependen. Kriteria uji *Glesjer* pada model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali, 2013):

- 1) Jika nilai *Sig.* < 0,05, maka mengindikasikan terjadi heterokedastisitas,
- 2) Jika nilai *Sig.* > 0,05, maka mengindikasikan tidak terjadi heterokedastisitas.

3. Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda, teknik analisis tersebut sesuai untuk menggambarkan atau mendeskripsikan keterkaitan antara beberapa variabel. Penelitian ini menggunakan regresi berganda karena variabel independen yang digunakan lebih dari satu variabel. Metode analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda yang persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1 DD + \beta_2 KO + \beta_3 KM + \beta_4 KI + \beta_5 KA + e$$

Dimana :

DER = Struktur Modal

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi masing-masing variable

DD = Dewan Direksi

KO = Komisaris Independen

KM = Kepemilikan Manajerial

KI = Kepemilikan Institusional

KA = Komite Audit

e = *error term* (variabel pengganggu) atau residual

E. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien determinasi

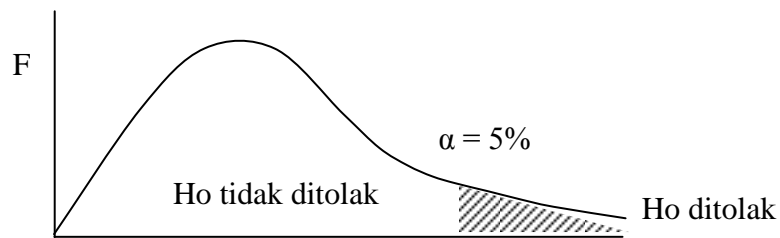
Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum, koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2013).

Menurut Ghozali, (2013), jika dalam uji empiris didapat nilai *adjusted* R^2 negatif, maka nilai *adjusted* R^2 dianggap bernilai nol. Secara matematis jika nilai $R^2 = 1$, maka *adjusted* $R^2 = R^2 = 1$ sedangkan jika $R^2 = (1 - k) / (n - k)$, jika $k > 1$, maka *adjusted* R^2 akan bernilai negatif.

2. Uji Statistik F (*Goodnes of Fit*)

Uji statistik F bertujuan untuk menunjukkan apakah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik atau menguji kelayakan model atau *goodness of fit* (Ghozali, 2013). Pengujian F Tabel dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikansi 5%, dan pengujian dilakukan dengan kriteria:

- a. Jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$, atau $p \text{ value} < \alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya model yang digunakan bagus atau (*fit*).
- b. Jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$, atau $p \text{ value} > \alpha = 0,05$, maka H_0 tidak ditolak dan H_a ditolak, artinya model yang digunakan tidak bagus.

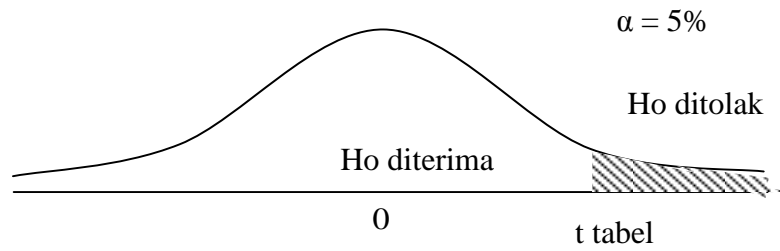


Gambar 3.1
Penerimaan Uji F

3. Uji Statistik t

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). *Level of significant*s pada taraf = 5% dengan derajat kebebasan dinyatakan dalam $df = n-1$ yang merupakan uji satu sisi (*one tailed test*).

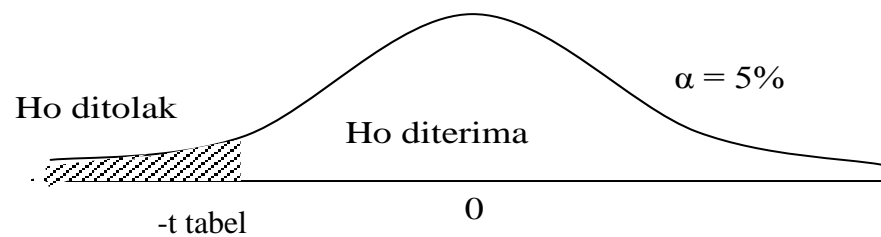
- a. Kriteria penerimaan hipotesis positif :
 - 1) H_0 ditolak jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, atau $p \text{ value} < \alpha = 0,05$, artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
 - 2) H_0 diterima jika $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$, atau $p \text{ value} > \alpha = 0,05$, artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.



Gambar 3.2
Penerimaan Hipotesis Positif

b. Kriteria penerimaan hipotesis negatif :

- 1) Ho ditolak jika $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $p \text{ value} < \alpha = 0,05$, artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- 2) Ho diterima jika $-t_{\text{hitung}} > -t_{\text{tabel}}$ atau $p \text{ value} > \alpha = 0,05$, artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.



Gambar 3.3
Penerimaan Hipotesis Negatif

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap struktur modal perusahaan. Periode pengamatan dalam penelitian ini selama 5 tahun dari tahun 2013 sampai dengan 2017. Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan penentuan atas dasar kesesuaian karakteristik dan kriteria tertentu. Penelitian ini memperoleh sampel 21 perusahaan sehingga jumlah sampel secara keseluruhan selama 5 tahun sebanyak 105 data observasi.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil uji koefisien determinasi yang disajikan dalam Tabel 4.7, nilai R^2 atau *adjusted R square* menunjukkan angka sebesar 0,066 yang berarti bahwa kemampuan variabel struktur modal (DER) dapat

dijelaskan oleh variabel independen (dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit) sebesar 6,6% Sedangkan sisanya, yakni sebesar 94,4% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar dari model penelitian

2. Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel independen yaitu ukuran dewan direksi, ukuran komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran komite audit mampu menjelaskan variasi variabel struktur modal, berarti model penelitian *fit* digunakan untuk uji t statistik yang menguji variabel independen terhadap variabel dependen
3. Hasil uji t menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun variabel ukuran dewan direksi, ukuran komisaris independen, dan ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap struktur modal

B. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan variabel independen ukuran dewan direksi, ukuran komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran komite audit. Sehingga masih terdapat banyak variabel yang mempengaruhi struktur modal
2. Penelitian ini hanya menggunakan sampel penelitian dari perusahaan sektor manufaktur saja, sehingga hasilnya masih belum digeneralisasikan pada sektor perusahaan lain di Bursa Efek Indonesia

3. Penelitian ini hanya menggunakan rentang waktu 5 tahun (2013-2017)..
4. Penelitian ini menggunakan laporan tahunan yang menggunakan mata uang rupiah.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti memberikan sedikit saran yang mungkin dapat berguna sebagai masukan dan bisa dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya , saran tersebut antara lain :

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya maenambah variabel lain yang di duga memengaruhi struktur modal, seperti struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan
2. Penelitian selanjutnya hendaknya meneliti sektor industri lain sebagai objek penelitian atau meneliti keseluruhan sektor sebagai objek penelitian
3. Rentang waktu penelitian bisa diperpanjang sehingga hasil dapat tergeneralisasi.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan laporan keuangan rupiah maupun dollar yang disesuaikan rupiah sehingga data peneilitan semakin representatif..

Daftar Pustaka

- Abor, J. Y. (2007). Corporate Governance and financing decision of Ghanaian listed firms. *Corporate Governance : The International Journal of Bussines in Society*, 7(1), 83–92.
- BAPEPAM. (2012). *Pembentukan dan Pelaksanaan Kerja Komite Audit*. Jakarta.
- Bulan, F., & Yuyetta, E. N. A. (2014). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Capital Structure. *Diponegoro Jurnal Of Accounting*, 3(2), 1–12.
- Boediono.G,S,B.2005. Kualitas laba : Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur. *SImposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo
- Bodaghi, A., Ahmadpour, 2010, “The Effect of Corporate Governance and Ownership Structure on Capital Structure of Iranian Listed Companies” 7th International Conference on Enterprise Systems, Accounting and Logistics (7th ICESAL 2010)
- Chtrourou. (2001). Corporate Governance and Earnings Management,. *Working Paper*.
- Fama, E., & Jensen, M. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26, 301–325.
- Forum of Corporate governance for Indonesia-FCGI*. (2006).
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- <http://junaidichaniago.wordpress.com>
- Husnan, S. (1995). *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)* (Buku 1). Yogyakarta: BPFE.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2013). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 1: Penyajian laporan keuangan*.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kajanathan, R., Achchuthan, S, 2012. “Corporate Governance practices and Working Capital Management Efficiency: Special Reference to Listed Manufacturing companies in SriLanka”, *Information and Knowledge Management Vol.3, No.2, 2012*
- Keputusan Ketua Bapepam Nomor : Kep-41/PM/2003
- Keputusan Ketua Bapepam Np.29/PM/2004
- Komite Kebijakan Corporate Governance. (2006), *Pedoman umum Good Corporate Governace Indonesia*. Jakarta:KNKG
- Kurniawan, V. J., & Rahardjo, S. N. (2014). Pengaruh Antara Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Dengan Struktur Modal Perusahaan. *Diponegoro Jurnal Of Accounting*, 3(3), 1–9.
- Kusumo, T. A., & Hadiprajitno, P. B. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Struktur Modal. *Diponegoro Jurnal Of Accounting*, 6(2), 1–11.
- Maftukhah. (2013). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan kinerja keuangan sebagai penentu struktur perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen (JDM)*, 4(1), 69–81.
- Monks, R.A.G, & Minow, N. (2003). *No Title*. Blackwell Publishing.
- Nengsi, W. H. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan kebijakan deviden terhadap kebijakan utang dalam prespektif Agency Theory pada perusahaan manufaktur yan terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen*, 2(1).
- Nugroho, M.P, 2013,” Analisis pengaruh *corporate governance* pada struktur modal”, Fakultas Ekonomi Universitas Diponogoro
- Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1: Penyajian. Laporan Keuangan.
- Rahadian, A., & Hadiprajitno, P. B. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Diponegoro Jurnal Of Accounting*, 3, 1–12.
- Riyanto,Bambang. 2010, “Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi

Keempat”, BPEE: Yogyakarta

Sabrina, A. I. (2010). *Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan*. universitas diponegoro.

Sartono, A. (2008). *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)* (Edisi Keempat). Yogyakarta: BPFEE.

Sembiring, E. R. 2006. “Karakteristik perusahaan dan pengungkapan tanggungjawab sosial: Studi empiris pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta”. Simposium Nasional Akuntansi 8, Solo.

Sheikh, Ahmed, N., & Wang, Z. (2012). Determinants of Struktur modal An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan. *Journal Managerial Finance*, 37, 117–113.

Shleifer, A., & Vishny, R. W. and. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783.

Siallagan, Hamonangan & Machfoedz (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kulaitas laba dan nilai perusahaan. simposium Nasional Akuntansi IX Padang.

Subing, H. J. T. (2017). Good Corporate Governance, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal 1. *Ultima Accounting*, 9(1), 1–17.

Sugiyono. (2012). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan.”. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 9(1), 41–48.

Undang- Undang No.40 tahun 2007

Undang-Undang No.1 tahun 1995

Wahidahwati. (2002). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Utang Perusahaan: Sebuah Perspektif Teori Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 5(1), 1–6.

www.idx.co.id

www.ojk.go.id

