

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP *CAPITAL STRUCTURE***
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

FRANCISCA BULAN

NIM.12030110120088

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

UNIVERSITAS DIPONEGORO

SEMARANG

2014

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : FRANCISCA BULAN
Nomor Induk Mahasiswa : 12030110120088
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP CAPITAL STRUCTURE (Studi
kasus pada perusahaan manufaktur yang
terdaftar di BEI)**
Dosen Pembimbing : Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt

Semarang, 12 Maret 2014

Dosen Pembimbing,

Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt

NIP. 1972 0421 200012 2001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Francisca Bulan
Nomor Induk Mahasiswa : 12030110120088
Fakultas/Jurusan :Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP *CAPITAL STRUCTURE* (Studi
pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di
BEI)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 27 Maret 2014

Tim Penguji

1. Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt. (.....)
2. Dr. Hj. Zulaikha, M.Si.,Akt. (.....)
3. Shiddiq Nur Rahardjo,S.E.,M.Si.,Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Francisca Bulan, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Capital Structure***, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian saya terbukti melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 12 Maret 2014
Yang membuat pernyataan,

(Francisca Bulan)
NIM : 12030110120088

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap *capital structure*. Perusahaan dituntut untuk teliti dalam menetapkan kombinasi antara utang dan ekuitas (*capital structure*) untuk menciptakan struktur modal optimal bagi perusahaan. Penetapan struktur modal tidak dapat lepas dari *stakeholder* yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Eratnya hubungan antara struktur modal dengan *stakeholder* memicu perlunya sebuah mekanisme yang menjamin kepentingan *stakeholder*. *Corporate governance* muncul sebagai serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para *stakeholders*.

Corporate governance yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran dewan direksi, remunerasi direksi, rapat direksi dan komite audit. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012. Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*, data yang masuk dalam kriteria penilaian adalah sejumlah 88 data. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rapat direksi berpengaruh secara signifikan positif terhadap struktur modal. Sedangkan variable lain yaitu ukuran direksi, remunerasi direksi, dan komite audit tidak berpengaruh signifikan.

Kata kunci: *corporate governance, stakeholder, capital structure*, perusahaan manufaktur

ABSTRACT

The aim of this research is to analyze the effect of corporate governance on capital structure. Companies are required to establish rigorous in combined debt and equity (capital structure) to create an optimal capital structure for the company. Determining capital structure can not be separated from the stakeholders who have interest against the company. The close relationship between capital structure with stakeholders triggering the need for a mechanism that ensures the interests of stakeholders. Corporate governance appears as a series of mechanisms that direct and control a corporation that runs the company's operations in accordance with the expectations of the stakeholders .

Corporate governance used in this study is board size, remuneration of directors, meetings of directors, and audit committee. This study was conducted using data companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) 2010-2012. The sampling method in this research is purposive sampling, the amount of samples are 88 samples. Hypothesis testing is done by using multiple regression analysis.

The results of this study indicate that board meeting has positive influence to the capital structure. While the other variable such as board size, remuneration of directors, and audit committee are not significantly affected to capital structure.

Keywords : *corporate governance, stakeholder, capital structure, manufacture companies*

MOTO DAN PERSEMBAHAN

“What lies behind us and what lies before us are tiny matters compared to what lies within us.” -Ralph Waldo Emerson-

**“Takut akan Tuhan adalah awal dari ilmu”
-Amsal 1:7-**

***Memayu Hayuning Bawana, Ambrasta dur Hangkara*
-anonim-**

Skripsi ini Penulis persembahkan untuk:

Yang terkasih Ir. Stefanus Cahyono, M.Si. &

Dra. Lisniwati

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan kasih-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul *Pengaruh Corporate Governance terhadap Capital Structure* sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Universitas Diponegoro. Selama penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bimbingan, bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan kali ini penulis ingin berterima kasih kepada:

1. Prof. Drs. Mohamad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
2. Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt selaku dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, masukan, dan arahan selama penyusunan skripsi. Terima kasih telah sabar membimbing penulis selama ini.
3. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
4. Adityawarman S.E., M.Acc., Akt selaku dosen wali yang telah memberikan arahan dan motivasi kepada penulis selama kuliah.
5. Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro khususnya Bapak Ibu Dosen Jurusan Akuntansi yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis.
6. Staf dan Karyawan Jurusan Akuntansi.
7. Keluarga tercinta, Papa Cuyong, Mama Ulis, Bintang dan Lintang. Terima kasih atas dukungan dan kasih sayang yang luar biasa.

8. Teman – teman seperjuangan Widyastuti Widya, Mentari, Galuh, Saras, Nina, Fierda, Asti, Shabrina, Rina, Rani, Nurin, Novia, Intan,. Terima kasih, kalian yang terbaik.
9. Teman – teman kos Sukundaan Widya, Ratih, dan Dita. Terima kasih atas kebersamaan kita yang luar biasa hebat. Tidak ada teman kos yang seindah kalian.
10. Teman – teman KKN Galang, Ata, Galuh, Astrid, Bintang, Raynaldo, Rahmat, Linda, Rahayu. KKN terasa begitu bermakna karena kalian.
11. Sahabat sepanjang perjalanan yang setia dan sabar mendengarkan segala keluhan Amadea Andhita, Novira Dian, dan Kingking. Terima kasih karena sudah sangat baik, setia, dan sabar.
12. Terima kasih kepada seluruh pihak yang telah terlibat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari kekurangan dan keterbatasan penulis selama penyusunan skripsi ini, sehingga saran dan kritik diharapkan untuk perbaikan di kemudian hari. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan

Semarang, 12 Maret 2014

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii.
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
ABSTRAK.....	v
MOTO DAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1.Latar Belakang Masalah	1
1.2.Rumusan Masalah.....	8
1.3.Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian	9
1.4.Sistematika Penelitian.....	10
BAB II TELAAH PUSTAKA	
2.1.Landasan Teori	12
2.1.1. Teori Entitas	12
2.1.2. <i>Agency Theory</i>	13
2.1.3. <i>Pecking Order Theory</i>	16
2.1.4. <i>Corporate governance</i>	17
2.1.4.1.Prinsip <i>Corporate Governance</i>	18
2.1.4.2.Praktik – Praktik <i>Corporate Governance</i>	20
2.1.4.2.1 Direksi.....	20
2.1.4.2.2 Komite Audit.....	20
2.2.Penelitian Terdahulu	23
2.3.Kerangka Pemikiran	25

2.4. Perumusan Hipotesis	26
2.4.1. Pengaruh ukuran direksi terhadap <i>debt ratio</i>	26
2.4.2. Pengaruh remunerasi direksi terhadap <i>Debt ratio</i>	27
2.4.3. Pengaruh rapat direksi terhadap <i>debt ratio</i>	29
2.4.4. Pengaruh komite audit terhadap <i>debt ratio</i>	30

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Variabel Penelitian	32
3.1.1. Variabel Independen.....	32
3.1.1.1 Ukuran Dewan Direksi	32
3.1.1.2 Remunerasi Direksi.....	32
3.1.1.3 Rapat Direksi.....	33
3.1.1.4 Komite Audit.....	33
3.1.2. Variabel Dependen.....	33
3.1.2.1 Capital Structure.....	33
3.2. Populasi dan Sampel.....	34
3.3. Jenis dan Sumber Data	34
3.4. Metode Pengumpulan Data	34
3.5. Metode Analisis Data	35
3.5.1. Uji Asumsi Klasik	35
3.5.1.1. Uji Normalitas	35
3.5.1.2. Uji Multikolonieritas	36
3.5.1.3. Uji Heteroskedastisitas	37
3.5.1.4. Uji Autokorelasi	37
3.5.2. Uji Regresi Simultan (Uji F)	38
3.5.3. Uji Regresi Parsial (Uji t) Uji	39
3.5.4. Uji Hipotesis	39

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian	41
4.2. Analisis Data.....	41
4.2.1. Uji Statistik Deskriptif.....	42
4.2.2. Uji Asumsi Klasik	44
4.2.2.1. Uji Normalitas	44
4.2.2.2. Uji Multikolonieritas	46
4.2.2.3. Uji Heteroskedastisitas	47
4.2.2.4. Uji Autokorelasi	48
4.2.3. Hasil Uji Hipotesis.....	49
4.2.4. Koefisien Determinasi (R ²).....	49
4.2.5. Uji F.....	50
4.2.6. Uji t.....	50
4.2.7. Pengujian Hipotesis	51
4.2.3.3.1 Pengujian Hipotesis I.....	51
4.2.3.3.2 Pengujian Hipotesis II	51
4.2.3.3.3 Pengujian Hipotesis III	51
4.2.3.3.4 Pengujian Hipotesis IV	52

4.3	Interpretasi Hasil	
4.3.1	Pengaruh ukuran direksi terhadap <i>Debt ratio</i>	52
4.3.2	Pengaruh remunerasi terhadap <i>debt ratio</i>	53
4.3.3	Pengaruh rapat direksi Perusahaan terhadap <i>debt ratio</i>	54
4.3.4	Pengaruh komite audit terhadap <i>debt ratio</i>	55
BAB V PENUTUP		
5.1.	Simpulan	57
5.2.	Keterbatasan Penelitian	59
5.3.	Saran Penelitian	59
DAFTAR PUSTAKA		61
LAMPIRAN-LAMPIRAN		64

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	42
Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	44
Tabel 4.5 Hasil Uji KolmogorSmirnov.....	48
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas.....	49
Tabel 4.7 Hasil Uji Park.....	50
Tabel 4.8 Hasil Uji Durbin Watson.....	49
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	49
Tabel 4.10 Tabel Hasil Uji F.....	50
Tabel 4.11 Tabel Hasil Uji t.....	51

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	25
Gambar 4.3 Grafik Normal P-Plot of Regression Standardized Residual.....	45
Gambar 4.4 Grafik Histogram.....	45

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel.....	65
Lampiran B Hasil Analisis Regresi.....	66

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan bisnis yang pesat di era globalisasi menghasilkan perusahaan-perusahaan semakin kompetitif dalam persaingan global. Persaingan dalam bisnis ini memicu perusahaan untuk mengambil keputusan permodalan secara efisien dan efektif dengan pengambilan keputusan struktur modal yang optimal. Perusahaan dituntut untuk teliti dalam menetapkan kombinasi antara utang dan ekuitas (*capital structure*) untuk menciptakan struktur modal optimal bagi perusahaan. Menurut Riyanto (2001) perusahaan berusaha menetapkan struktur modal yang optimal untuk meminimumkan biaya modal rata-rata dan memaksimumkan nilai perusahaan.

Subramanyam dan Wild (2010) menjelaskan struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relatif berbagai sumber pendanaan. Stabilitas keuangan perusahaan dan risiko gagal melunasi utang bergantung pada sumber pendanaan serta jenis dan jumlah berbagai aset yang dimiliki perusahaan. Penetapan struktur modal yang baik pada perusahaan dapat digunakan sebagai acuan bagi stabilitas keuangan perusahaan dan menghindari risiko gagal bayar. Untuk mengelola stabilitas, perusahaan perlu memperhatikan modal kerja. Modal kerja merupakan ukuran aset lancar yang mencerminkan pengaman bagi kreditor juga untuk mengukur cadangan likuiditas yang tersedia untuk memenuhi kontinjensi dan ketidakpastian, yang terkait dengan keseimbangan antara arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan.

Velnampy dan Aloy Niresh (2012) dalam Kajanathan (2012) mengatakan keberhasilan pemilihan dan penggunaan modal adalah salah satu elemen kunci dari strategi keuangan perusahaan. Baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kesuma, 2009). Hal ini memicu perusahaan untuk berusaha mengambil kebijakan praktik struktur modal yang optimal. Stretcher dan Johnson (2011) menyebutkan bahwa terdapat beberapa gagasan yang dapat membentuk dasar kebijakan praktik struktur modal. Perusahaan secara umum harus menggunakan tingkat hutang positif karena dua alasan, yang pertama peminjam dan pemegang obligasi umumnya dikenakan pada resiko yang lebih rendah. Hal ini karena kreditor melindungi investasi dengan mengamankan sumber pelunasan sekunder juga dengan mengadopsi pembatasan atau ketentuan dalam kontrak perjanjian atau pinjaman. Kedua, perusahaan peminjam menikmati manfaat terukur dari pengurangan pajak karena beban bunga hutangnya. Mogdiliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi keuntungan dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang tersebut mengurangi penghasilan yang terkena pajak.

Selain beberapa aspek yang telah diuraikan di atas, menurut Maness (1988) dalam Aditya (2006), preferensi manajemen terhadap resiko dan gaya manajemen mempunyai peran dalam hubungannya dengan kombinasi *debt-equity* perusahaan pada struktur modalnya. Hal ini terjadi karena kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, beban tetap yang harus

ditanggung perusahaan semakin besar pula. Hal itu juga berarti akan meningkatkan risiko finansial, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban hutangnya. Selain itu keputusan manajemen terhadap kombinasi pemilihan struktur modal perusahaan akan sangat menentukan biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Biaya modal diartikan sebagai biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan modal. Biaya modal yang besar akan mengurangi keuntungan perusahaan.

Penetapan struktur modal tidak dapat lepas dari *stakeholder* yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Eratnya hubungan antara struktur modal dengan *stakeholder* memicu perlunya sebuah mekanisme yang menjamin kepentingan *stakeholder*. Perlunya mekanisme tersebut disebabkan oleh kepentingan untuk mengontrol tindakan-tindakan yang dilakukan manajemen dalam mendukung kepentingan *stakeholder*. Menurut *Corporate Governance Perception Index* (2012) *corporate governance* muncul sebagai serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para *stakeholders*.

Forum *Corporate Governance* Indonesia (2002) menyatakan bahwa pasca krisis ekonomi tahun 1997-1998 perusahaan-perusahaan di Indonesia mulai menerapkan prinsip *corporate governance* (Nurul, 2013). Perusahaan menerapkan *corporate governance* sebagai bagian penting dalam usaha meningkatkan efisiensi ekonomis perusahaan, karena diharapkan dapat mengurangi biaya *agency* yang diberikan perusahaan untuk menekan *moral hazard* yang dilakukan oleh manajemen. Seikh dan Wang (2012) dalam Nugroho (2013) dalam penelitiannya menemukan bahwa tata kelola yang berkualitas tinggi akan meningkatkan kinerja

perusahaan tidak hanya dengan membangun dan mempertahankan budaya perusahaan yang memotivasi manajemen untuk mengambil tindakan-tindakan yang memaksimalkan kekayaan pemegang saham, tetapi juga dengan mengurangi biaya modal.

Dalam penelitian ini akan dianalisis beberapa karakteristik *corporate governance* untuk mengetahui pengaruhnya terhadap penetapan struktur modal. Karakteristik dalam organ *corporate governance* yakni ukuran dewan direksi, rapat direksi, remunerasi dewan direksi, serta mekanisme *corporate governance* yakni komite audit. Ukuran dewan direksi merupakan besarnya dewan direksi dari perusahaan yang ditunjuk melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk menjalankan perusahaan. Dewan direksi diharapkan dapat mewakili pemegang saham agar tercipta hubungan yang baik antara manajemen dan pemegang saham, dengan meningkatnya usaha perusahaan untuk meningkatkan modal.

Rapat dewan direksi merupakan rapat yang dilakukan oleh dewan direksi secara berkala untuk mendiskusikan perkembangan perusahaan terkait kondisi perusahaan dan kebutuhan akan perkembangan bagi perusahaan. Adanya kegiatan pengelolaan secara berkala oleh direksi diharapkan mampu meningkatkan usaha perusahaan dalam peningkatan *asset*. Dalam undang undang nomor 40 tahun 2007, direksi menjalankan pengurusan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan.

Remunerasi direksi merupakan imbalan yang diberikan bagi direksi atas jasa yang dilakukan dalam menjalankan perusahaan. Menurut Nugroho (2013) direksi cenderung menginginkan tingkat remunerasi yang tinggi, sebagai usaha

untuk mencapainya mereka kemudian melakukan pengelolaan yang lebih ketat ke perusahaan. Kinerja perusahaan akan semakin baik dan laba yang dihasilkan akan tinggi. Dampaknya remunerasi yang diterima direksi tinggi.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kajanathan (2012), Nugroho (2013) dan Abor (2007) adalah penelitian ini menambahkan karakteristik lain dari *corporate governance* yakni komite audit. Forum *Corporate Governance* Indonesia (FCGI) mengemukakan bahwa komite audit mempunyai tujuan membantu dewan komisaris untuk memenuhi tanggungjawab dalam memberikan pengawasan secara menyeluruh. Perusahaan 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. Melalui kegiatan pengawasan menyeluruh yang dilakukan oleh komite audit, perusahaan akan cenderung memilih sumber pendanaan yang aman dan paling murah biaya modalnya.

Beberapa penelitian mengenai hubungan antara *corporate governance* dengan struktur modal telah dilakukan diantaranya oleh Abor (2007), Seikh dan Wang (2012), Kajanathan (2012), dan Nugroho (2013). Menurut penelitian Abor (2007) mengenai hubungan antara *corporate governance* dan keputusan struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Ghana, telah ditemukan bahwa ada

hubungan positif antara struktur modal dan ukuran perusahaan, komposisi dewan, dan *CEO duality*. Penelitian tersebut juga menemukan hubungan negatif antara masa jabatan CEO dan struktur modal. Penelitian lain yang dilakukan oleh Kajanathan (2012) menemukan bahwa ada hubungan yang positif antara leverage dan ukuran dewan, rapat dewan, proporsi dari direktur non eksekutif, dan gaya kepemimpinan. Kajanathan (2012) menyatakan praktek *corporate governance* memiliki 34 % dampak dalam struktur modal.

Di Indonesia belum banyak penelitian mengenai pengaruh *corporate governance* yang dihubungkan dengan struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2013) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel lain yaitu ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial dan remunerasi tidak berpengaruh signifikan. Variabel kontrol yang digunakan Nugroho yaitu profitabilitas, likuiditas dan *asset tangibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, variabel kontrol lainnya, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan.

Berdasarkan penelitian – penelitian terdahulu, terdapat *research gap* yaitu perbedaan hasil penelitian Seikh,Wang (2012), Kajanathan (2012), Abor (2007) dengan Nugroho (2013) yang meneliti pengaruh ukuran dewan direksi terhadap struktur modal. Penelitian Abor (2007), Seikh dan Wang (2012), Kajanathan (2012) menemukan hubungan positif antara ukuran dewan dengan struktur modal. Seikh dan Wang (2012) menemukan remunerasi direksi memiliki hubungan negatif dengan struktur modal, sementara Nugroho (2013) menemukan ukuran

direksi dan remunerasi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pada penelitian ini akan diuji pengaruh dari organ dalam *corporate governance* yakni ukuran dewan direksi, remunerasi direksi, rapat dewan direksi, serta mekanisme dalam *corporate governance* yakni komite audit terhadap struktur modal. Penelitian ini disesuaikan dengan iklim perusahaan manufaktur di Indonesia.

Penelitian tentang praktik *corporate governance* menarik untuk dilakukan terutama di Indonesia sebagai Negara berkembang yang memiliki perekonomian yang sedang bertumbuh. Penerapan *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia akan menarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan di Indonesia. Kepercayaan investor terhadap perusahaan untuk menanamkan modal pada perusahaan berkaitan dengan tingkat resiko yang ada dalam perusahaan. Penerapan *corporate governance* yang baik pada perusahaan diharapkan mampu mengurangi resiko serta menciptakan situasi dalam perusahaan yang berjalan sesuai dengan harapan *stakeholders*.

Ketika menetapkan struktur modal perusahaan, manajer keuangan perlu mempertimbangkan berbagai faktor-faktor yang akan mempengaruhi perusahaan. Dengan memahami hubungan antara ukuran direksi, remunerasi direksi, rapat direksi, dan komite audit terhadap struktur modal diharapkan dapat menambah pengetahuan berharga dalam kaitannya dengan peningkatan kualitas keputusan pendanaan di dalam perusahaan, maupun kesadaran terhadap penerapan praktik *corporate governance* di Indonesia.

Penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012. Pemilihan sektor manufaktur sebagai obyek penelitian karena

perusahaan manufaktur merupakan bentuk bisnis yang memiliki daya saing yang tinggi sehingga memiliki *concern* yang besar pada kebijakan dalam *aspek capital structure*. Selain itu manufaktur 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.

1.2 Rumusan Masalah

Keputusan mengenai struktur modal merupakan keputusan yang sangat penting dalam kelanjutan bisnis perusahaan. Berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dalam pembuatan keputusan struktur modal telah banyak diteliti, namun sedikit yang meneliti mengenai hubungan antara *corporate governance* dengan struktur modal (Kajananthan, 2012). Praktik *corporate governance* masih belum mendapatkan perhatian terutama di Negara berkembang seperti Indonesia, mengingat Pedoman Umum *Good Corporate Governance* di Indonesia bersifat *voluntary* maka tidak terdapat sanksi dalam hal perusahaan tidak menerapkan pedoman tersebut (BAPEPAM, 2010). Lemahnya perlindungan hukum serta ketidakpastian kondisi ekonomi memberi tekanan pada manajer untuk selalu waspada dalam setiap pengambilan keputusan dalam rangka meningkatkan kesejahteraan *principal* dan menghindarkan dari kerugian. *Corporate governance* hadir sebagai alat yang memberikan keyakinan pada *principal* terhadap keputusan-keputusan yang diambil manajer.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat *research gap* yaitu perbedaan hasil penelitian Seikh dan Wang (2012), Kajananthan (2012) dengan Nugroho

(2013) yang meneliti pengaruh ukuran dewan direksi terhadap struktur modal. Penelitian Abor (2007), Seikh dan Wang (2012), Kajanathan (2012) menemukan hubungan positif antara ukuran dewan dengan struktur modal. Seikh dan Wang (2012) menemukan remunerasi direksi memiliki hubungan negatif dengan struktur modal sementara Nugroho menemukan remunerasi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian permasalahan diatas, maka dapat disusun rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah ukuran dewan direksi mempengaruhi struktur modal perusahaan?
2. Apakah remunerasi direksi mempengaruhi struktur modal perusahaan?
3. Apakah rapat direksi mempengaruhi struktur modal perusahaan?
4. Apakah komite audit mempengaruhi struktur modal perusahaan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah dapat dikemukakan tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Menganalisis dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh ukuran direksi terhadap struktur modal
2. Menganalisis dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh remunerasi direksi terhadap struktur modal
3. Menganalisis dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh rapat direksi terhadap struktur modal
4. Menganalisis dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh komite audit terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk banyak pihak, seperti:

1. Akademisi, diharapkan penelitian ini dapat memberikan pengetahuan bagi peneliti akuntansi dalam memahami pengaruh *corporate governanace* terhadap *capital structure* dengan menggunakan pendekatan kuantitatif.
2. Pembaca, diharapkan dapat menjadi sumber referensi dan menambah wawasan pembaca dan mampu mendorong penelitian berikutnya yang lebih baik.
3. *Stakeholder*, sebagai wacana tentang pentingnya mekanisme *corporate governance* bagi perusahaan terutama dalam aspek *capital structure*.

1.4 Sistematika Penelitian

BAB I : Pendahuluan, berisi tentang gambaran secara menyeluruh mengenai isi penelitian dan gambaran permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini. Bab 1 ini terdiri dari latar belakang masalah penelitian, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : Telaah Pustaka, pada bab ini menguraikan tentang teori-teori serta penelitian terdahulu berkaitan dengan topik atau masalah yang diteliti. Dalam bab ini juga dijelaskan kerangka pemikiran.

BAB III : Metode Penelitian, bab ini berisi deskripsi tentang variabel-variabel dalam penelitian secara operasional, penentuan populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan, bab ini berisi tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, interpretasi hasil dan argumentasi terhadap hasil penelitian.

BAB V : Penutup, bab ini berisi tentang simpulan dari penelitian yang menjawab seluruh pertanyaan penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 Teori Entitas

Teori entitas memandang suatu entitas sebagai sesuatu yang terpisah dan berbeda dari pihak yang menyediakan modal pada entitas. Teori ini memungkinkan seorang akuntan untuk membedakan transaksi bisnis dengan transaksi individu, sehingga akuntan melaporkan transaksi perusahaan bukan transaksi pemilik dari perusahaan. Teori ini menjelaskan suatu unit bisnis bukan pemilik merupakan pusat kepentingan akuntansi. Unit bisnis memiliki sumber daya perusahaan dan bertanggung jawab terhadap pemilik maupun kreditor. Menurut Ghazali dan Chariri (2007) teori entitas didasarkan pada persamaan akuntansi :

$$\text{Aset} = \text{Utang} + \text{Modal}$$

$$\text{Atau Aset} = \text{Modal}(\text{Utang} + \text{Modal Pemilik}).$$

Elemen yang ada pada sisi kanan persamaan sering disebut hutang, namun sesungguhnya merupakan ekuitas dengan hak yang berbeda didalam persamaan. Perbedaan utama antara hutang dan ekuitas pemilik adalah hak kreditur dapat dinilai secara independen dari penilaian yang lain jika perusahaan dalam keadaan *solvent*.

Ghozali dan Chariri lebih lanjut menjelaskan apabila konsep entitas ini dipegang teguh maka hutang harus diberlakukan sebagai distribusi laba entitas dan bukan sebagai biaya. Semua distribusi dan alokasi kepada pemegang saham (*equity holder*) harus dianggap sebagai alokasi laba perusahaan perseroan

terbatas. Teori ini menyatakan perusahaan beroperasi atas namanya sendiri dan berkepentingan terhadap kelangsungan hidupnya sendiri. Teori Ini memusatkan perhatiannya pada kesehatan usaha entitas (entitas yang independen). Lebih lanjut ekuitas menunjukkan hak/klaim pemegang ekuitas terhadap asset suatu unit usaha. Kreditor memiliki klaim yang secara spesifik dapat ditentukan sementara pemegang saham memiliki klaim atas sisa aktiva dalam kasus likuidasi. Konsep entitas berlaku untuk firma, perusahaan perseorangan, korporasi (baik berupa perseroan maupun nonperseroan), serta perusahaan kecil dan besar. Tekanan teori ini adalah pada *asset*, karena *asset* dipandang lebih riil daripada ekuitas.

Terdapat dua versi teori entitas, yakni versi tradisional dan versi baru. Pandangan tradisional menyatakan perusahaan beroperasi untuk pemegang ekuitas (*equity holders*) yaitu pihak yang memberi dana bagi perusahaan. Pandangan baru menyatakan perusahaan beroperasi atas namanya sendiri dan berkepentingan terhadap kelangsungan hidupnya sendiri. Penyajian laporan kepada pemegang ekuitas dimaksudkan untuk memenuhi syarat legal dan menjaga hubungan baik pemegang ekuitas dalam kaitannya dengan kebutuhan dana yang diperlukan dimasa mendatang. Dalam model penelitian ini peneliti menggunakan versi baru.

2.1.2 Agency Theory

Menurut Jensen dan Meckling (1986), hubungan keagenan adalah sebagai kontrak, dimana satu atau beberapa orang (*principal*) mempekerjakan orang lain (agen) untuk melaksanakan sejumlah jasa dan mendelegasikan

wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen tersebut. Dapat disimpulkan dari teori tersebut bahwa seorang agen ditunjuk oleh principal untuk melaksanakan tugas-tugas tertentu dalam rangka menghasilkan keuntungan terbesar bagi principal .

Agency Theory menjelaskan tentang hubungan keagenan yang dapat terjadi ketika pihak *principal* memberi kuasa kepada pihak agen, untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingannya yang melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pembuatan keputusan kepada agen, yang nantinya keputusan yang dilakukan agen ini dapat meningkatkan kemakmuran principal sebagai pemberi kuasa. Terpisahnya fungsi antara pemilik dengan manajemen memiliki dampak keleluasaan manajemen dalam memaksimalkan laba, hal ini mengarah pada proses memaksimalkan kepentingan manajemen sendiri dengan biaya yang harus ditanggung oleh pemilik perusahaan (Ismunandar, 2009). Peran agen (manajer) yang luas dalam pengelolaan perusahaan menimbulkan berbagai resiko bagi perusahaan. *Agency theory* memberikan pandangan bagi *principal* maupun bagi pihak eksternal untuk melihat hubungan antara agen dan manajer dalam rangka menjalankan operasi perusahaan, juga mengurangi risiko-risiko yang berhubungan dengan perbedaan kepentingan dalam hubungan di antara principal dan agen (manajer).

Upaya yang dilakukan oleh perusahaan dalam mengatasi berbagai masalah keagenan yang terjadi karena perbedaan kepentingan antara principal dan agen adalah dengan mengeluarkan *agency cost*. Menurut Jensen

dan Meckling (1986) *agency cost* dapat dibagi menjadi tiga yakni *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual cost*. *Monitoring cost* merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengamati, mengontrol, serta membatasi perilaku agen agar tidak melakukan aktivitas yang merugikan *principal*. *Bonding cost* merupakan biaya yang dikeluarkan agen untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa agen bertindak sesuai kepentingan *principal*. Sementara *residual cost* merupakan biaya yang dikeluarkan *principal* berupa berkurangnya kemakmuran *principal* akibat perbedaan keputusan agen dan keputusan *principal*. Menurut Jensen (1986) salah satu cara untuk memperkecil biaya pengawasan yang ditanggung oleh pemegang saham adalah dengan melibatkan pihak ketiga dalam pengawasan tersebut. Untuk mengurangi *monitoring cost* dan memperoleh pendanaan, perusahaan akan menggunakan utang sebagai alternatif pilihan.

Menurut Eisenhardt (1989) dalam Nugroho (2013) terdapat tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang teori agensi 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*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut maka manusia cenderung melakukan tindakan yang mengutamakan kepentingannya sendiri. Kecenderungan tersebut dapat menimbulkan *moral hazard*. *Moral hazard* terjadi ketika manajer melakukan tindakan tanpa sepengetahuan pemilik untuk keuntungan pribadinya yang dapat mengakibatkan penurunan kesejahteraan pemilik. Manajer kemudian melakukan tindakan yang tidak

berdasarkan pada kepentingan pemegang saham namun bertujuan untuk memberikan keuntungan bagi kepentingannya sendiri.

Pelaksanaan *corporate governance* sebagai mekanisme yang mengatur dan mengendalikan perusahaan, guna menciptakan iklim perusahaan yang sesuai dengan harapan stakeholder, dapat mengontrol perilaku manajemen agar dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *moral hazard* dari manajer.

2.1.2 *Pecking Order Theory*

Pecking order theory yang diungkapkan oleh Myers dan Majluf (1984) memiliki dasar pemikiran bahwa tidak ada suatu target *debt to equity ratio* tertentu dan tentang hirarki sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan. Kecenderungan dalam memilih sumber eksternal menurut Myers dan Majluf (1983) disebabkan karena adanya *asymmetric information* antara manajemen dan pemegang saham. *Asymmetric information* terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemegang saham. Adanya *asymmetric information* mengakibatkan terjadinya *gap* antara pengelola dan pemilik perusahaan yang memungkinkan terjadinya *moral hazard* pengelola.

Menurut Myers dan Majluf (1984) dalam Givari (2007) biaya-biaya dan keuntungan yang dapat mengarah pada munculnya suatu *ratio target leverage* berada pada urutan kedua. Pilihan pendanaan perusahaan digerakkan oleh biaya-biaya *adverse selection* yang timbul sebagai hasil *asymmetric information* antara manajer yang lebih mendapatkan informasi dengan investor yang kurang mendapatkan informasi. Biaya – biaya ini hanya

keluar bila investor mendapatkan surat-surat berharga. Biaya tersebut lebih rendah untuk utang dibandingkan saham. Sebagai hasilnya perusahaan lebih menyukai hutang dari pada saham ketika mereka harus mengeluarkan dana eksternal karena *cost of debt* dianggap lebih murah dari pada *cost of equity*.

Teori ini menyatakan bahwa pada umumnya penerbitan saham baru pada suatu perusahaan dinilai negatif oleh investor karena manajer cenderung menerbitkan saham baru ketika harga saham tersebut *overpriced*. Maka kemudian teori *pecking order* menyatakan bahwa untuk menghindari efek informasi dari penerbitan saham baru, perusahaan lebih memilih untuk menggunakan hutang daripada melakukan penawaran saham.

Teori *pecking order* mengindikasikan bahwa manajer akan lebih memilih jenis pendanaan yang paling murah. Pendanaan yang dipilih pertama kali bersumber dari laba ditahan yang dianggap sebagai sumber pendanaan yang paling murah karena tidak ada kewajiban bagi perusahaan untuk membayar *return* apapun atas penggunaan laba ditahan. Ketika laba ditahan tidak mencukupi untuk mendanai operasi perusahaan, maka perusahaan kemudian menerbitkan hutang. Kemudian ketika perusahaan tidak lagi dapat menambah lebih banyak hutang, perusahaan lalu menerbitkan ekuitas atau saham sebagai sumber pendanaan terakhir.

2.1.3 Corporate Governance

Corporate governance merupakan serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan

(CGPI, 2012). Tanggung jawab utama *good corporate governance* ada pada dewan direksi. Dewan direksi yang proaktif berpartisipasi dalam keputusan-keputusan strategis, mengajukan pertanyaan-pertanyaan manajemen yang tangguh, mengawasi rencana, keputusan, dan tindakan manajemen, dan memonitor perilaku etis, pelaporan keuangan, dan kepatuhan hukum, dapat sangat efektif dalam mewujudkan *good governance* dan melindungi kepentingan *stakeholders* (Rezaee, 2006).

Corporate governance merupakan konsep yang didasari dari teori keagenan, sebagai alat yang memberikan keyakinan bagi investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah diinvestasikannya (Sabrinna, 2010). Dapat dipahami bahwa *corporate governance* merupakan sarana untuk memantau dan mengendalikan manajer agar melaksanakan tugasnya dengan baik dan tetap berada di jalur yang benar yakni melaksanakan tugasnya sesuai dengan kontrak dari principal.

2.1.3.1 Prinsip - prinsip Corporate Governance.

Dalam *Code of Corporate governance* di Indonesia terdapat lima prinsip yang harus dilakukan oleh perusahaan

1. Transparansi

Transparansi berkaitan dengan informasi yang disajikan manajemen perusahaan. Keterbukaan informasi yang diberikan perusahaan akan sangat membantu pihak-pihak yang berkepentingan pada perusahaan dalam menentukan keputusan. Transparansi dapat membantu dewan memantau manajer secara efektif.

2. Akuntabilitas

Dalam peran sebagai manajer akuntabilitas erat kaitannya sebagai pertanggungjawaban terhadap kinerja manajer, manajer mampu melaporkan, menjelaskan, dan menjawab pertanyaan-pertanyaan terkait kinerjanya. Dengan adanya akuntabilitas yang baik maka akan baik pula hubungan antara agen dan principal.

3. Tanggung Jawab

Menjalankan kewajiban terhadap hukum dan aturan – aturan yang berlaku. Kepatuhan terhadap aturan – aturan yang berlaku untuk memastikan bahwa perusahaan dapat menjalankan hak menjalankan aktivitas bisnisnya, dengan sebelumnya melaksanakan kewajiban – kewajibannya terhadap hukum yang berlaku dan ketentuan – ketentuan lain dalam masyarakat.

4. Fairness

Prinsip kewajaran ini dimaksudkan untuk mengatasi masalah yang timbul dari adanya hubungan kontrak antara pemilik dan manajer karena diantara kedua pihak tersebut memiliki kepentingan yang berbeda (*conflict of interest*) (Arifin, 2005). Kewajaran memberikan keyakinan pada investor, dan shareholder lainnya terhadap manajemen perusahaan serta tindakan – tindakan yang diambil oleh manajer.

2.1.3.2 Praktik – Praktik Corporate Governance

2.1.3.2.1 Direksi

Direksi merupakan professional yang ditunjuk oleh pemilik perusahaan untuk menjalankan dan memimpin perseroan terbatas. Dalam undang undang nomor 40 tahun 2007, direksi menjalankan pengurusan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan. Menurut Rezaee (2006) dewan direksi yang proaktif berpartisipasi dalam keputusan-keputusan strategis, mengajukan pertanyaan-pertanyaan manajemen yang tangguh, mengawasi rencana, keputusan, dan tindakan manajemen, dan memonitor perilaku etis, pelaporan keuangan, dan kepatuhan hukum, dapat sangat efektif dalam mewujudkan *good governance* dan melindungi kepentingan *stakeholders*. Kewajiban direksi diatur dalam UU no.40 tahun 200, pasal 100 meliputi :

1. Membuat daftar pemegang saham,daftar khusus,risalah RUPS, dan risalah rapat direksi;
2. Membuat laporan tahunan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 66 dan dokumen keuanganPerseroan sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang Dokumen Perusahaan; dan
3. Memelihara seluruh daftar, risalah, dan dokumen keuangan Perseroan dan dokumen Perseroan lainnya.

2.1.4.2.2 Komite Audit

Ikatan komite audit Indonesia (IKAI) mendefinisikan komite audit sebagai berikut:

“Suatu komite yang bekerja secara professional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dan, dengan demikian,

tugasnya 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* diperusahaan-perusahaan”

Dalam peraturan no XI.1.5 Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, disebutkan bahwa komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggungjawab kepada komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Komite audit bertindak secara independen dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya. (Bapepam-LK, 2012) Dalam menjalankan tugas dan fungsinya Komite Audit memiliki tugas dan tanggung jawab antara lain sebagai berikut:

- a. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan perusahaan seperti laporan keuangan, proyeksi, dan laporan lainnya terkait dengan informasi keuangan perusahaan;
- b. Melakukan penelaahan atas ketaatan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan lainnya yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan;
- c. Memberikan rekomendasi kepada Dewan Komisaris mengenai penunjukan Akuntan yang didasarkan pada independensi, ruang lingkup penugasan dan fee untuk disampaikan kepada Rapat Umum
- d. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal dan pelaksanaan tindak lanjut oleh Direksi atas temuan auditor internal;

- e. Melakukan penelaahan terhadap aktivitas pelaksanaan manajemen risiko yang dilakukan oleh direksi;
- f. Menelaah pengaduan yang berkaitan dengan proses akuntansi dan pelaporan keuangan, dan manajemen risiko Emiten dan Perusahaan Publik;
- g. Menelaah dan memberikan saran kepada Dewan Komisaris terkait dengan potensi adanya benturan kepentingan;
- h. Menjaga kerahasiaan dokumen, data dan informasi perusahaan.

Menurut Bapepam-LK (2012) Komite Audit memiliki wewenang dalam hal :

- a. Mengakses dokumen, data dan informasi perusahaan tentang karyawan, dana, aset, sumber daya perusahaan, yang diperlukan;
- b. Berkomunikasi langsung atau tidak langsung dengan karyawan, dan pihak yang menjalankan fungsi internal dan eksternal audit serta manajemen risiko;
- c. melibatkan pihak independen diluar anggota Komite Audit yang diperlukan untuk membantu pelaksanaan tugasnya (jika diperlukan);
- d. melakukan kewenangan lain yang diberikan oleh Dewan Komisaris.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1.

Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Arbor(2007)	Struktur modal (<i>debt ratio</i>) <i>Board size</i> <i>Board composition</i> <i>CEO duality</i> <i>CEO tenure</i>	Ditemukan hubungan positif antara struktur modal dan board size, board composition dan CEO duality. Hasil secara general mengindikasikan perusahaan terdaftar di Ghana mengupayakan kebijakan utang yang tinggi dengan ukuran dewan yang lebih besar lebih tinggi dengan persentase yang lebih tinggi dari luar atau non direktur eksekutif luar, dan CEO duality. Hasil ini menunjukkan pula hubungan negative siantara masa jabatan CEO dan struktur modal, menunjukkan bahwa CEO cenderung menggunakan utang yang lebih rendah untuk mengurangi tekanan kinerja hubungannya dengan modal utang tinggi.
2.	Kajanathan (2012)	Struktur modal (<i>Debt Ratio</i>) <i>Leadership style</i> <i>Board committee</i> <i>Board size</i> <i>Board meeting</i> <i>Board composition</i>	Penelitian ini menemukan bahwa praktik corporate governance memiliki 34% pengaruh pada struktur modal dan di antara variabel tata kelola perusahaan <i>board committee</i> dan <i>board composition</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal

			perusahaan.
3.	Nugroho (2013)	Struktur Modal (TDR) Ukuran dewan direksi Komisarin independen Kepemilikan institusional Kepemilikan manajerial Remunerasi Variabel control : Profitabilitas Likuiditas Ukuran perusahaan <i>Asset tangibility</i>	Penelitian ini menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. variabel lain yaitu ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial dan remunerasi tidak berpengaruh signifikan. variabel kontrol yaitu profitabilitas, likuiditas dan <i>asset tangibility</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel kontrol lainnya, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan.
4.	Seikh , Wang (2012)	<i>Total Debt Ratio</i> <i>Long-term debt ratio</i> <i>Board size</i> <i>Outside directors</i> <i>Ownership concentration</i> <i>Manajerial ownership</i> <i>Director remuneration</i> <i>CEO duality</i> <i>Profitability</i> <i>Size</i> <i>Liquidity</i> <i>Aset tangibility</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan, direksi luar, dan konsentrasi kepemilikan berhubungan positif dengan total rasio hutang dan rasio hutang jangka panjang, sedangkan remunerasi direktur berhubungan negatif. Kepemilikan manajerial berhubungan negatif dengan rasio utang jangka panjang. Variabel kontrol seperti profitabilitas dan likuiditas berhubungan negatif dengan rasio total hutang dan rasio hutang jangka panjang, sedangkan

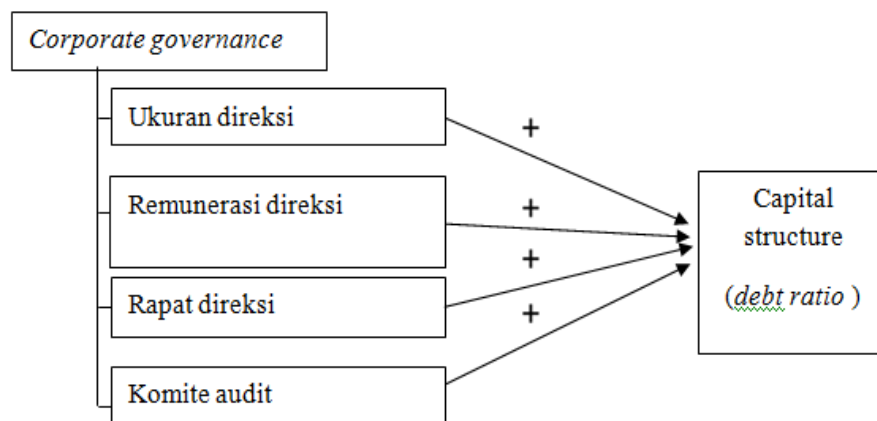
			ukuran perusahaan adalah positif terkait. <i>Asset tangibility</i> berhubungan positif dengan rasio utang jangka panjang dan berhubungan negatif dengan total Rasio utang.
--	--	--	--

Sumber: data diolah 2013

2.2 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini, kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen penelitian meliputi karakteristik dari organ corporate governance meliputi ukuran direksi, remunerasi direksi, dan rapat direksi, serta mekanisme dari corporate governance yakni komite audit. Dalam penelitian ini, kerangka pemikiran dapat ditunjukkan pada gambar 2.1.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Ukuran Direksi terhadap *Capital Structure*

Agency theory menyatakan hubungan antara *principal* dan agen yang memiliki kepentingan berbeda. Perbedaan kepentingan antara *principal* dan agen tersebut seringkali memicu suatu konflik. Dalam menjembatani kepentingan dua belah pihak antara *principal* dan agen, dewan direksi memiliki peran yang penting. Di Indonesia pengaturan terhadap direktur terdapat pada UU nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dalam pasal 92 ayat 1 disebutkan bahwa direksi berwenang dan bertanggung jawab penuh terhadap pengurusan perusahaan untuk kepentingan perusahaan, sesuai dengan maksud dan tujuan perusahaan.

Ukuran dewan direksi menunjukkan kepengurusan perseroan yang dalam mengelola perusahaan, melaksanakan keputusan-keputusan bisnis termasuk keputusan pendanaan. Ukuran dewan direksi yang besar akan mendorong tingginya tingkat hutang guna meningkatkan *asset* perusahaan. Pernyataan ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Adams dan Mehran (2003) yang menyatakan dewan yang besar secara efektif dapat memonitor tindakan manajemen. Wen et al.(2002) dalam Abor (2007) menyatakan bahwa ukuran dewan yang besar akan cenderung memiliki fungsi pengawasan yang kuat terhadap perusahaan dan mengejar tingkat hutang yang lebih tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pecking order theory yang diungkapkan oleh Myers dan Majluf (1984) dalam Givari (2007) menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai hutang dari pada saham ketika mereka harus mengeluarkan dana

eksternal, karena *cost of debt* dianggap lebih murah dari pada *cost of equity*. Hal ini terjadi karena pilihan pendanaan perusahaan digerakkan oleh biaya-biaya *adverse selection* yang timbul sebagai hasil *asymmetric information* antara manajer yang lebih mendapatkan informasi dengan investor yang kurang mendapatkan informasi. Rezaee (2006) menyatakan bahwa dewan direksi mengawasi rencana, keputusan, dan tindakan manajemen, serta memonitor perilaku etis, pelaporan keuangan, dan kepatuhan hukum, juga dapat sangat efektif dalam mewujudkan *good governance* dan melindungi kepentingan *stakeholders*.

Pernyataan di atas mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran dewan direksi dalam perusahaan maka semakin besar pula rasio hutang. Pernyataan ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Seikh dan Wang (2011). Menurut Seikh dan Wang (2011) perusahaan dengan ukuran dewan yang besar memiliki kemampuan lebih untuk mendapatkan dana dari sumber eksternal dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Jensen (1986) dalam penelitiannya menyatakan perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi memiliki anggota dewan dalam jumlah besar.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap debt ratio

2.4.2 Pengaruh Remunerasi Direksi terhadap *Capital Structure*.

Penetapan remunerasi direksi berbeda antara perusahaan yang satu dengan yang lain. Jumlahnya ditentukan berdasarkan kriteria tertentu dari

perusahaan. Menurut Lembaga Komisaris dan Direksi Indonesia (2011) remunerasi ditetapkan berdasarkan sejumlah kriteria, termasuk diantaranya kinerja, ukuran (size) dan pertumbuhan perseroan, tingkat inflasi, serta pengalaman kerja dan komitmen yang dibutuhkan perseroan terhadap individu yang bersangkutan. Dalam undang undang nomor 40 tahun 2007, direksi menjalankan pengurusan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan.

Remunerasi direksi memotivasi direksi untuk menjalankan tugas dan kewajibannya dalam perusahaan. Dalam *agency theory* tentang hubungan keagenan yang dapat terjadi ketika pihak *principal* memberi kuasa kepada pihak agen untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingannya yang melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pembuatan keputusan kepada agen yang nantinya keputusan yang dilakukan agen ini dapat meningkatkan kemakmuran *principal* sebagai pemberi kuasa. Ghozali dan Chariri (2007) menyatakan teori entitas yang menekankan pada keberlangsungan perusahaan serta pada aset karena aset dipandang lebih riil daripada ekuitas. Dalam *pecking order theory* yang diungkapkan oleh Myers dan Majluf (1984) dalam Givari (2007) perusahaan lebih menyukai hutang dari pada saham ketika mereka harus mengeluarkan dana eksternal karena *cost of debt* dianggap lebih murah dari pada *cost of equity*. Hal ini terjadi karena pilihan pendanaan perusahaan digerakkan oleh biaya-biaya *adverse selection* yang timbul sebagai hasil *asymmetric information* antara manajer yang lebih mendapatkan informasi dengan investor yang kurang mendapatkan informasi.

Berdasarkan teori tersebut imbalan yang diberikan perusahaan kepada dewan direksi mendorong dewan direksi untuk membuat perusahaan terus beroperasi melalui keputusan-keputusan yang menaikkan tingkat hutang dalam rangka menaikkan *asset* perusahaan dan menghindarkan perusahaan dari biaya modal yang besar. Dengan demikian direksi akan terus menerima imbalan dari perusahaan. Abdullah (2006) dalam Nugroho (2013) menyatakan masalah keagenan muncul karena adanya tindakan *opportunistik* dalam pelaku perusahaan. Dengan nilai remunerasi yang tinggi akan mengurangi tindakan *opportunistik* dalam pelaku perusahaan sehingga perusahaan akan berusaha menaikkan hutang untuk meningkatkan *asset*-nya. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar remunerasi direksi maka semakin besar pula rasio hutang perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Seikh dan Wang (2012) menyatakan bahwa remunerasi berpengaruh terhadap *capital structure*. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: Remunerasi direksi berpengaruh positif terhadap debt ratio

2.4.3 Pengaruh Rapat Direksi terhadap *Capital Structure*

Direksi mewakili kepentingan *shareholder* dalam pengelolaan perusahaan. Dalam melaksanakan tugas-tugasnya direksi mengadakan rapat. Rapat direksi menunjukkan keaktifan dewan dalam pengelolaan perusahaan. Menurut Rezaee (2006) dewan direksi yang proaktif berpartisipasi dalam keputusan-keputusan strategis, mengajukan pertanyaan-pertanyaan manajemen yang tangguh, mengawasi rencana, keputusan, dan tindakan manajemen, dan

memonitor perilaku etis, pelaporan keuangan, dan kepatuhan hukum, dapat sangat efektif dalam mewujudkan *good governance* dan melindungi kepentingan *stakeholders*.

Dalam *pecking order theory* perusahaan lebih memilih hutang dari pada saham ketika mereka harus mengeluarkan dana eksternal karena *cost of debt* dianggap lebih murah dari pada *cost of equity*. Semakin banyak jumlah rapat direksi yang diadakan tingkat hutang akan meningkat dalam rangka mengejar struktur modal yang optimal yang meminimumkan biaya modal rata-rata dan memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin sering diadakannya rapat maka *debt ratio* akan semakin meningkat. Pernyataan ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Kajanathan (2012) menyatakan bahwa *board meeting* berpengaruh terhadap keputusan struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: Rapat direksi berpengaruh positif terhadap debt ratio

2.4.4 Pengaruh Komite Audit terhadap *Capital Structure*

Keberadaan komite audit secara efektif membantu proses pengawasan terhadap manajemen. Menurut Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) 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*.

Rupilu (2011) menyatakan bahwa komite audit yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati

sistem pengendalian internal dapat mengurangi sifat *opportinistic* manajemen. Dalam *Pecking order theory* menurut Myers dan Majluf (1984) dalam Givari (2007) perusahaan lebih menyukai hutang dari pada saham ketika mereka harus mengeluarkan dana eksternal karena *cost of debt* dianggap lebih murah dari pada *cost of equity*. Hal ini terjadi karena pilihan pendanaan perusahaan digerakkan oleh biaya-biaya *adverse selection* yang timbul sebagai hasil *asymmetric information* antara manajer yang lebih mendapatkan informasi dengan investor yang kurang mendapatkan informasi.

Menurut Asrida (2011) keberadaan komite audit akan mendorong perusahaan untuk menerbitkan laporan keuangan yang lebih akurat, dan akan menurunkan *default risk* serta meningkatkan peringkat hutang perusahaan. Rianingsih (2008) menyatakan perusahaan yang memiliki komite audit akan memiliki peringkat surat utang yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak memiliki komite audit. Hal ini mengindikasikan bahwa komite audit berpengaruh terhadap *debt ratio*. Pernyataan ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Asrida (2011) yang menemukan pengaruh positif komite audit dengan *debt equity ratio*.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H4: Komite audit berpengaruh positif terhadap debt ratio

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi operasional

Menurut Sekaran (2003) variabel merupakan apapun yang dapat membedakan, membawa variasi pada nilai. Penelitian ini menguji pengaruh variabel independen yaitu *corporate governance* dengan mengambil karakteristik dari organ dalam *corporate governance* yakni ukuran dewan direksi, remunerasi direksi, rapat direksi, serta mekanisme dalam *corporate governance* yakni komite audit, dan variabel dependen yaitu *capital structure*.

3.1.1 Variabel Independen

3.1.1.1 Ukuran Dewan Direksi

Ukuran dewan direksi merupakan jumlah dewan direksi yang ada pada perusahaan. Dewan direksi mewakili kepentingan *shareholder* dalam pengelolaan perusahaan. Perusahaan dengan dewan yang besar memiliki kemampuan lebih untuk mendapatkan dana dari sumber eksternal dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan (Seikh dan Wang, 2011). Metode pengukuran diatas berdasarkan pengukuran yang telah dilakukan oleh Abor (2007).

3.1.1.2 Remunerasi Direksi

Remunerasi direksi adalah jumlah kompensasi yang diterima oleh direksi. Remunerasi adalah imbalan yang diberikan atas jasa yang dikerjakan oleh direksi. Remunerasi diukur dengan pengukuran yang dilakukan oleh Seikh dan Wang (2012) yaitu dengan kompensasi kas yang diberikan. Remunerasi diukur

berdasarkan proksi logaritma natural total dari remunerasi berupa kas yang diterima selama setahun. Data remunerasi diperoleh melalui *annual report* perusahaan.

3.1.1.3 Rapat Direksi

Rapat direksi diukur dengan jumlah rapat direksi yang diadakan oleh perusahaan. Banyaknya rapat menunjukkan keaktifan dewan dalam mengelola perusahaan dan mengawasi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajer. Rapat direksi diukur dengan melihat jumlah rapat yang dilaksanakan dewan direksi selama setahun. Metode pengukuran diatas berdasarkan pengukuran yang telah dilakukan oleh Kajanathan (2012).

3.1.1.4 Komite Audit

Dalam peraturan no XI.1.5 Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, disebutkan bahwa komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggungjawab kepada komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Komite audit diukur dengan melihat jumlah komite audit yang ada dalam perusahaan. Metode pengukuran di atas berdasarkan pengukuran yang telah dilakukan oleh Asrida (2011).

3.1.2 Variabel Dependen

3.1.2.1 Struktur Modal

Keputusan struktur modal merupakan keputusan dalam menetapkan modal yang dimiliki perusahaan melalui hutang atau ekuitas perusahaan. Sebagai variabel dependen struktur modal diukur dengan menggunakan *debt ratio*. Dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DR = TotalDebt / Total Debt + Equity$$

Metode pengukuran diatas berdasarkan pengukuran yang telah dilakukan oleh Kajiananthan (2012).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama kurun waktu tahun 2010-2012. Pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive judgement sampling*. Metode *purposive judgement sampling* adalah tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2010 -2012
2. Perusahaan manufaktur yang menyajikan informasi tata kelola perusahaan mengenai ukuran direksi, rapat direksi,honorarium dan remunerasi komisaris dan direksi,serta ukuran komite audit.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut peneliti peroleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui website BEI yaitu <http://www.idx.co.id>.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, metode pengumpulan data ini dilakukan dengan mempelajari

poin-poin dalam catatan perusahaan maupun dokumen perusahaan sesuai dengan data yang diperlukan. Data diperoleh melalui website BEI yaitu <http://www.idx.co.id>.

3.5 Metode Analisis Data

Di dalam penelitian ini akan digunakan beberapa pengujian data untuk menguji serta mengolah data yang akan dianalisis. Pengujian yang akan dilakukan dengan melalui analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah model telah memenuhi asumsi klasik sebelum dilakukan analisis regresi. Setelah asumsi klasik terpenuhi barulah dilakukan analisis regresi berganda untuk menguji hipotesis penelitian.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimal, *mean*, standar deviasi, kisaran aktual dan teoritis (Ghozali, 2006).

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas menurut Ghozali (2011) normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Jika terdapat normalitas maka residual akan terdistribusi secara normal dan independen, dan *error* akan terdistribusi secara simetri di sekitar nilai means sama dengan nol. Uji normalitas dapat dilakukan dengan grafik. Normal tidaknya suatu data dapat dideteksi dengan plot grafik histogram. Selain itu uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji statistik Kolmogorov- Smirnov.

Dasar pengujian dalam melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik *normal probability plot* (Ghozali : 2011) adalah :

1. Apabila titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
2. Jika titik menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Dasar dari pengujian statistic Kolmogorov- Smirnov (Ghozali : 2011) adalah

1. Apabila nilai probabilitas (kolmogorov Smirnov) $>$ taraf signifikansi (0,05), Hal ini berarti data residual terdistribusi normal
2. Apabila nilai probabilitas (kolmogorov Smirnov) $<$ taraf signifikansi (0,05), hal ini berarti data residual terdistribusi tidak normal.

3.5.2.2 Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2011), uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas(independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Dasar yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas dalam model regresi (Ghozali, 2011) adalah:

- a. Nilai R² yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris yang sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi (lebih dari 0,09), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas.

- c. Multikolonieritas dapat juga dilihat dari nilai tolerance dan variance inflationfactor (VIF), suatu model regresi yang bebas dari masalah multikolonieritas apabila mempunyai nilai toleransi $\leq 0,1$ dan nilai VIF ≥ 10 .

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan apabila berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Ada beberapa cara yang digunakan dalam mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, dalam penelitian ini digunakan uji park. Dalam uji park apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi tersebut signifikan secara statistik maka hal tersebut menunjukkan bahwa di dalam data model empiris yang diestimasi terdapat heteroskedastisitas, dan sebaliknya apabila parameter beta tidak signifikan secara statistik, maka asumsi homoskedastisitas pada model tersebut tidak dapat di tolak (Ghozali, 2011).

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011) uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Autokorelasi muncul karena observasi berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Uji autokorelasi

dapat dilakukan dengan Uji Durbin Watson, melalui uji Durbin Watson pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	
Tidak ada korelasi negative	No decision	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif .	Tidak ditolak	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$

3.5.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R^2 digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi merupakan nilai antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

3.5.3 Uji Regresi Simultan (Uji F)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dengan tingkat signifikansi sebesar 5 %, maka kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

1. Bila nilai signifikansi $f < 0.05$, maka H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai signifikansi $f > 0.05$, maka H_0 diterima, artinya keenam variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.5.4 Uji Regresi Parsial (Uji t)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi-variabel dependen. Dengan menggunakan tingkat signifikansi 5 % , maka kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

1. Bila nilai signifikansi $t < 0.05$, maka H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai signifikansi $t > 0.05$, maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

3.5.5 Uji Hipotesis

Uji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Metode regresi berganda (*multiple regression*) dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS versi 17 untuk memprediksi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Hubungan antara *corporate governance* terhadap *capital structure* diukur dengan rumus :

$$DR_{it} = \beta_0 + \beta_1 BS_{it} + \beta_2 LnREM_{it} + \beta_3 RD_{it} + \beta_4 KA_{it} + e$$

Keterangan :

DR= *Debt Ratio (total debt/(total equity = total debt))*

BS = Ukuran Direksi

LnREM = Honorarium dan remunerasi direksi

RD = Rapat Direksi

KA = Komite Audit

B = Parameter koefisien variabel independen

e = *the error term*