

**PENGARUH ANTARA TATA KELOLA
PERUSAHAAN (*CORPORATE GOVERNANCE*)
DENGAN STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

Vito Janitra Kurniawan

NIM. 12030110130204

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2014

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Vito Janitra Kurniawan

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110130204

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH ANTARA TATA KELOLA PERUSAHAAN (*CORPORATE GOVERNANCE*) DENGAN STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012)**

Dosen Pembimbing : Shiddiq Nur Rahardjo S.E., M.Si., Akt.

Semarang, 4 Juni 2014

Dosen Pembimbing,

(Shiddiq Nur Rahardjo S.E., M.Si., Akt.)
NIP. 197205112000121001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Vito janitra Kurniawan

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110130204

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH ANTARA TATA KELOLA PERUSAHAAN (*CORPORATE GOVERNANCE*) DENGAN STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 19 Juni 2014.

Tim Penguji:

1. Shiddiq Nur Rahardjo S.E., M.Si., Akt (.....)
2. Herry Laksito, S.E., M.Adv., Acc., Akt (.....)
3. Dr. Dwi Ratmono, M.Si., Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Vito Janitra Kurniawan, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Pengaruh Antara Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*) Dengan Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012)**, 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 salin itu, 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 disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 4 Juni 2014

Yang membuat pernyataan,

Vito Janitra Kurniawan

NIM: 12030110130204

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara tata kelola perusahaan (*corporate governance*) dengan struktur modal perusahaan. Untuk memperoleh modal biasanya perusahaan mengeluarkan saham baru ataupun dengan meminjam kepada kreditor. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas bagi perusahaan. Keputusan penambahan modal perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan sehingga diperlukan adanya mekanisme *corporate governance*. Ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran komite audit adalah bagian dari *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini.

Penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi terhadap *annual report* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, jumlah sampel yang diperoleh 195 sampel. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan variabel kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel ukuran dewan komisaris berpengaruh positif tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Begitu juga dengan kepemilikan institusional yang menunjukkan hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: struktur modal, *corporate governance*, perusahaan manufaktur.

ABSTRACT

The purpose of this research was to determine the effect of corporate governance with the company's capital structure . To obtain that capital is usually the company issuing new shares or by borrowing from creditors. Error in determining the capital structure will have a broad impact for the company . The decision could lead to the addition of the company's capital so necessary to the agency problem of corporate governance mechanisms . Board size , managerial ownership , institutional ownership and audit committee is part of corporate governance used in this study .

This research was conducted by the method of documentation of the annual report companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) 2010-2012 . The sampling method used in this study was purposive sampling , the number of samples obtained 195 samples . Testing hypotheses using regression analysis .

The results of this study showed variable managerial ownership and audit committee has significant and negative effect on the capital structure . While variable board size has a positive effect but no significant effect on capital structure . So also with institutional ownership shows negative and significant relationship to the capital structure .

Keywords : capital structure , corporate governance , company manufactures .

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

"Life is simple, you make choices and you don't look back " (Han, Tokyo Drift)

“Lokasi lahir boleh dimana saja, tapi lokasi mimpi harus di langit“

(Anies Baswedan)

PERSEMBAHAN

Karya sederhana ini aku persembahkan untuk:

Bapak, Ibu & Adikku tersayang

Teman, Sahabat dan Orang tercinta

Terima Kasih atas dukungan dan doa yang tiada hentinya

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah Yang Maha Kuasa atas segala karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “**PENGARUH ANTARA TATA KELOLA PERUSAHAAN (*CORPORATE GOVERNANCE*) TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012)**”

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, bantuan, petunjuk, saran dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan sepenuh hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D selaku dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Prof. Dr. H. Muhammad Syafrudin, S.E, M.Si., Akt., selaku Ketua Jurusan Akuntansi yang telah memberikan arahan selama masa studi.
3. Shiddiq Nur Rahardjo, S.E., M.Si, Akt. selaku dosen pembimbing atas bimbingan dan nasihat yang telah diberikan.
4. Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA, MAcc, Akt. selaku dosen wali atas arahan dan nasihat selama proses studi.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis universitas Diponegoro atas ilmu bermanfaat yang telah diajarkan.
6. Seluruh staf Tata Usaha dan Perpustakaan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas semua bantuan yang telah diberikan.
7. Kedua orang tuaku tercinta (Bapak Sugiyanto dan Ibu Istiningsih), Albion Aryaguna dan seluruh keluarga besarku atas doa, dukungan, kasih sayang, perhatian, motivasi dan seluruh bantuan yang diberikan kepada penulis.
8. Teman-teman di Semarang Seno, Averus, Rino, Iskandar, Arya, Dinar, Bagus, Wahyu dan teman-teman dari Temanggung Dian Wira, Jevis, Andra, Elok, Elis dan Tomo yang telah memberikan semangat dan dukungannya.
9. Teman-teman kos wisma Vizanda Uray, Ami, Reza, Rizal, Bram, Yanuar, Kusuma, Rian, Rico, Addin, Yogi, Adit, Ari, Firman dan Lukman yang

telah menemani penulis main *game* di saat jenuh menulis skripsi serta doa dan dukungannya.

10. Elis Aryantika yang selalu memberikan doa, perhatian dan dukungan yang begitu besar selama ini.
11. Teman-teman Akuntansi angkatan 2010 terima kasih atas kebersamaannya selama ini.
12. Teman-teman KKN Desa Sendang Christopher, Luthfi, Udin, Hana, Gea, Mei, Tiwi, Anggra dan Evi terima kasih atas kebersamaan dan dukungan yang diberikan.
13. Semua Pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari masih banyak terdapat kekurangan dalam penelitian ini, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun. Semoga penelitian ini berguna bagi pembaca.

Semarang, 4 Juni 2014

Penulis

Vito Janitra Kurniawan

DAFTAR ISI

| | |
|---|------|
| HALAMAN JUDUL..... | i |
| HALAMAN PERSETUJUAN..... | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN..... | iii |
| PERNYATAAN ORISINALITAS | iv |
| ABSTRAK | v |
| ABSTRACT..... | vi |
| HALAMAN MOTO DAN PERSEMBAHAN | vii |
| KATA PENGANTAR | viii |
| DAFTAR ISI..... | x |
| DAFTAR TABEL..... | xii |
| DAFTAR GAMBAR | xii |
| DAFTAR LAMPIRAN | xiii |
| BAB I PENDAHULUAN..... | 1 |
| 1.1 Latar Belakang Masalah | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah..... | 5 |
| 1.3 Tujuan Penelitian | 7 |
| 1.4 Manfaat dan Kegunaan Penelitian | 7 |
| 1.5 Sistematika Penulisan | 8 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA | 10 |
| 2.1 Landasan Teori..... | 10 |
| 2.1.1 Teori Keagenan | 10 |
| 2.1.2 <i>Corporate Governance</i> | 13 |
| 2.1.2.1 Pengertian <i>Corporate Governance</i> | 13 |
| 2.1.2.2 Prinsip <i>Corporate Governance</i> | 14 |
| 2.1.2.3 Praktik <i>Corporate Governance</i> | 15 |
| a. Ukuran Dewan Komisaris | 15 |
| b. Kepemilikan Manajerial | 16 |
| c. Kepemilikan Institusional | 17 |
| d. Ukuran Komite Audit..... | 17 |
| 2.1.3 Struktur Modal | 19 |
| 2.2 Penelitian Terdahulu | 21 |
| 2.3 Kerangka Pemikiran | 24 |
| 2.4 Perumusan Hipotesis..... | 25 |
| BAB III METODE PENELITIAN | 30 |
| 3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel | 30 |
| 3.1.1 Variabel Penelitian | 30 |
| 3.1.2 Definisi Operasional Variabel..... | 30 |
| 3.1.2.1 Variabel Dependen..... | 30 |
| 3.1.2.2 Variabel Independen..... | 31 |

| | |
|---|-----------|
| 3.2 Populasi dan Sampel | 34 |
| 3.2.1 Populasi Penelitian..... | 34 |
| 3.2.2 Sampel Penelitian..... | 34 |
| 3.3 Jenis dan Sumber Data..... | 34 |
| 3.4 Metode Pengumpulan Data..... | 35 |
| 3.5 Metode Analisis | 35 |
| 3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif | 35 |
| 3.5.2 Uji Asumsi Klasik..... | 35 |
| 3.5.2.1 Uji Normalitas | 36 |
| 3.5.2.2 Uji Multikolinieritas | 37 |
| 3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas..... | 39 |
| 3.5.2.4 Uji Autokorelasi..... | 39 |
| 3.5.3 Analisis Regresi Berganda | 39 |
| 3.6 Pengujian Hipotesis..... | 40 |
| BAB IV HASIL DAN ANALISIS..... | 43 |
| 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian..... | 43 |
| 4.2 Hasil Analisis Data..... | 43 |
| 4.2.1 Statistik Deskriptif | 43 |
| 4.2.2 Pengujian Asumsi Klasik | 46 |
| 4.2.3 Analisis Regresi Berganda | 50 |
| 4.2.3.1 Koefisien Determinasi..... | 50 |
| 4.2.3.2 Uji Signifikansi Simultan | 50 |
| 4.2.3.3 Uji Parsial t (t-test)..... | 51 |
| 4.3 Pembahasan | 53 |
| BAB V PENUTUP | 60 |
| 5.1 Kesimpulan..... | 60 |
| 5.2 Keterbatasan..... | 60 |
| 5.3 Saran..... | 61 |
| DAFTAR PUSTAKA | 62 |
| LAMPIRAN..... | 67 |

DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya | 23 |
| Tabel 4.1 Pengambilan Sampel Penelitian..... | 43 |
| Tabel 4.2 Analisis Deskriptif | 44 |
| Tabel 4.3 Uji Normalitas..... | 47 |
| Tabel 4.4 Pengujian Multikolonieritas dengan VIF..... | 48 |
| Tabel 4.5 Korelasi antar Variabel Independen | 48 |
| Tabel 4.6 Pengujian Autokorelasi | 49 |
| Tabel 4.7 Hasil Koefisien Determinasi | 50 |
| Tabel 4.8 Hasil Uji F..... | 51 |
| Tabel 4.9 Hasil Uji Parsial T (t-test) | 51 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|--|----|
| Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran..... | 25 |
| Gambar 4.1 Grafik Histogram..... | 47 |
| Gambar 4.2 Grafik Normal Probability Plots | 47 |
| Gambar 4.3 Gambar Uji Heteroskedastisitas..... | 49 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|---|----|
| Lampiran A Daftar Sampel Penelitian | 65 |
| Lampiran B Hasil Output SPSS | 77 |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Modal merupakan salah satu unsur finansial paling penting bagi perusahaan. Untuk memperoleh modal tersebut biasanya perusahaan mengeluarkan saham baru ataupun dengan meminjam kepada kreditor. Masalah struktur modal merupakan hal yang penting bagi setiap perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas bagi perusahaan. Apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan kewajiban, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Sehingga hal tersebut dapat merugikan perusahaan dengan membayar bunga yang lebih besar.

Dalam hal ini diperlukan keputusan yang tepat mengenai pemilihan struktur modal tersebut. Ada dua kemungkinan dalam pemilihan modal perusahaan, yang pertama adalah dengan mengeluarkan saham dan yang kedua adalah dengan melakukan pinjaman. Apabila perusahaan memperoleh modal dari mengeluarkan saham, maka perusahaan akan dihadapkan pada masalah besarnya biaya modal pengeluaran saham tersebut. Sedangkan apabila perusahaan melakukan pinjaman, biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan lebih sedikit, namun hal ini akan mengakibatkan adanya risiko kewajiban dan pembayaran bunga yang meningkat.

Dalam menjalankan kegiatan usaha, pemilik perusahaan akan menunjuk manajer. Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer dalam kaitannya

dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pemodal atau keputusan pemilihan struktur modal. Tujuan pemilihan struktur modal perusahaan adalah optimalisasi nilai perusahaan, memaksimalkan kemakmuran investor dan meminimalkan biaya modal. Dalam hal penentuan keputusan struktur modal, sering dijumpai adanya konflik antara pemegang saham dengan manajer.

Adanya pertentangan kepentingan antara manajer, pemegang saham dan kreditor inilah yang dikenal dengan masalah keagenan. Untuk mengurangi konflik tersebut maka dibutuhkan adanya mekanisme *corporate governance* di perusahaan tersebut. *Corporate governance* yang dijalankan dengan baik oleh perusahaan diharapkan mampu menambah kepercayaan pemegang saham kepada manajer, khususnya dalam pemilihan struktur modal .

Dalam penelitian ini digunakan beberapa struktur *corporate governance* yang berpengaruh terhadap keputusan pemodal perusahaan seperti ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit. Dewan komisaris merupakan bagian dari *corporate governance*. Jensen (1993) dan Lipton dan Lorsch (1992) dalam Beiner dkk (2003) merupakan yang pertama menyimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris merupakan bagian dari mekanisme *corporate governance*. Hal ini diperkuat oleh pendapat Allen dan Gale (2000) dalam Beiner dkk (2003) yang menegaskan bahwa dewan komisaris merupakan mekanisme *governance* yang penting. Dewan komisaris merupakan mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen puncak (Fama dan Jensen, 1983).

Dewan Komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan

nasehat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG (KNKG, 2006). Ukuran dewan komisaris yang dimaksud disini adalah banyaknya jumlah anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan. Menurut Coller dan Gregory (1999) dalam Sembiring (2006) semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, semakin mudah untuk mengendalikan manajer dan semakin efektif dalam memonitor aktivitas manajemen. Fungsi *service* menyatakan bahwa dewan (komisaris) dapat memberikan konsultasi dan nasehat manajemen (dan direksi). Penelitian Lorsch dan MacIver (1989) dalam Young dkk (2001) yang berbasis wawancara menemukan bahwa peranan pemberian saran (advisory) mendominasi aktivitas anggota dewan. Dengan menekankan pada fungsi ini, Dalton dan Daily (1999) dalam Kusumawati dan Riyanto, (2005) menyatakan bahwa peranan keahlian atau konseling yang diberikan oleh anggota dewan tersebut merupakan suatu jasa yang berkualitas bagi manajemen dan perusahaan yang tidak dapat diberikan oleh pasar.

Anggota dewan komisaris yang mempunyai keahlian dalam bidang tertentu juga dapat memberikan nasehat yang bernilai dalam penyusunan strategi dan penyelenggaraan perusahaan (Fama dan Jensen, 1983 dalam Young dkk., 2001). Fungsi kontrol yang dilakukan oleh dewan komisaris diambil dari teori agensi. Dari persepektif teori agensi, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk mengontrol perilaku oportunistik manajemen sehingga dapat membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer (Jensen, 1993 dalam Young dkk., 2001). Dari kedua fungsi dewan tersebut, terlihat bahwa jumlah komisaris berpengaruh terhadap keputusan struktur modal perusahaan.

Menurut Boediono (2005) kepemilikan manajerial dapat didefinisikan sebagai jumlah saham yang dimiliki manajer dalam perusahaan. Jumlah tersebut merupakan besaran persentase saham yang dimiliki manajer dibandingkan dengan seluruh saham yang dimiliki perusahaan. Apabila manajer memiliki saham perusahaan (kepemilikan manajerial) maka akan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham lainnya. Sehingga akan bertindak selaras dengan pemegang saham lainnya. Dampaknya masalah keagenan akan semakin berkurang.

Kepemilikan institusional merupakan jumlah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun (Shien, dkk. dalam Sabrina, 2010). Jumlah tersebut merupakan besaran persentase saham yang dimiliki institusi dibandingkan dengan jumlah seluruh saham yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi biaya keagenan. Dengan adanya kontrol yang ketat, menyebabkan manajer menggunakan kewajiban pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan dan risiko kebangkrutan (Crutchley dkk, 1999).

Komite audit adalah auditor internal yang dibentuk dewan komisaris, yang bertugas melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan pengendalian intern perusahaan. Adanya komite audit diharapkan mampu mengontrol dan memonitor keputusan yang dilakukan manajer itu sudah benar.

Sudah benar di dalam konteks ini berarti bahawa keputusan tidak memihak satu pihak, namun mengikat semua pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan.

Penelitian empiris untuk menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap struktur modal telah banyak dilakukan di negara maju, tetapi penelitian di negara berkembang masih sedikit (Sheikh dan Wang, 2012). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* bervariasi antar satu negara dengan negara lain. Menurut Iston (2007) perbedaan hasil penelitian antara negara berkembang dengan negara maju dikarenakan beberapa hal, yaitu: perspektif teoritis yang diterapkan, metode penelitian, pengukuran kinerja dan perbedaan pandangan atas keterlibatan dewan direksi dalam pengambilan keputusan.

Saat ini pemegang saham menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya manajer perusahaan bisa saja memiliki tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan pemegang saham.

Adanya pertentangan kepentingan antara manajer, pemegang saham dan kreditor inilah yang dikenal dengan masalah keagenan. Untuk mengatasi masalah keagenan tersebut maka diperlukan adanya *corporate governance*. Beberapa *corporate governance* yang berpengaruh terhadap keputusan antara lain ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit.

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Kajanathan (2012). Namun yang menjadi perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah mengubah mekanisme *corporate governance* yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini. Dalam penelitian terdahulu digunakan variabel independen

berupa *leadership style, board committee, board size, board meeting dan board composition* yang diganti dengan ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit. Hal ini dilakukan karena di Indonesia mengadopsi system *two tier*, yaitu adanya pemisahan fungsi antara direksi dan komisaris. Sehingga variabel independen terdahulu tidak mungkin dapat diteliti dalam penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan objek atas perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2010-2012, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan objek penelitian atas seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Colombo Stock Exchange Srilangka tahun 2009-2011. Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena : (1) adanya peraturan yang mengharuskan perusahaan-perusahaan tersebut untuk memberikan informasi yang jelas dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta perusahaan tersebut melaporkan laporan keuangannya kepada Bapepam dan dipublikasikan, (2) jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih banyak dibanding sektor-sektor lain, karena kemampuan analisis dalam suatu sektor diharapkan dapat menghasilkan simpulan yang dapat dibandingkan antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya, (3) perusahaan manufaktur mempunyai kriteria pengungkapan yang lebih sederhana dibandingkan dengan perusahaan perbankan, selain itu perusahaan perbankan cenderung mempunyai rasio utang atas modal yang relatif sangat tinggi.

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

- 1) Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?
- 2) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?
- 3) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?
- 4) Apakah ukuran komite audit berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk:

- 1) Menguji pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap struktur modal perusahaan.
- 2) Menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal perusahaan.
- 3) Menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal perusahaan.
- 4) Menguji pengaruh ukuran komite audit terhadap struktur modal perusahaan.

1.4 Manfaat dan Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang berarti dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang ilmu akuntansi. Hasilnya diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan struktur modal perusahaan. Selain itu dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit terhadap bentuk struktur modal perusahaan. Bagi peneliti, penelitian

ini dapat memberikan ilmu pengetahuan dan pengalaman kepada peneliti lain mengenai mekanisme *corporate governance* yang dapat mempengaruhi struktur modal dalam suatu perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan merupakan suatu pola dalam penyusunan karya ilmiah, dalam menggambarkan secara garis besar deskripsi dan penjelasan dari bab pertama hingga bab terakhir. Hal ini ditujukan agar dapat memudahkan pembaca dalam memahami karya ilmiah yang telah dibuat.

Penelitian ini terdiri dari lima bab, yaitu :

Bab I : Pendahuluan

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan Pustaka

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis yang diusulkan.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan berbagai variabel penelitian yang digunakan beserta definisi khusus dari masing-masing variabel tersebut, penentuan sampel, jenis dan sumber data serta metode analisis yang digunakan.

Bab IV : Hasil dan Pembahasan

Bab ini akan menjelaskan tentang deskripsi uji penelitian, analisis data dan pembahasan yang didasarkan atas hasil penelitian data.

Bab V : Penutup

Pada bab ini akan dijelaskan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan berkaitan dengan bagaimana individu atau kelompok yang terlibat dalam pengelolaan organisasi bertindak mencapai sasaran (pemaksimalan nilai) dan bersinggungan dengan pihak berkepentingan yang memunculkan konflik organisasi. Biasanya hubungan keagenan terdapat diantara pemegang saham dan manajer. Pemegang saham sering mementingkan bagaimana meningkatkan kekayaan mereka dengan saham yang mereka tanamkan pada perusahaan tersebut, namun disisi lain manajer yang sejatinya lebih mengetahui kondisi perusahaan, bisa saja mempunyai kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham. Konflik ini disebut dengan konflik keagenan.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer dengan investor. Konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham (*principal*) sebagai pemberi amanat dengan manajer (*agent*) sebagai perantara yang mewakili *principal* dalam transaksi sebuah entitas atau organisasi dapat menimbulkan kerugian berupa biaya keagenan. Manajer selalu ingin mengurangi pos pengeluaran karena ingin mengejar target pencapaian laba, biasanya selalu ditentang oleh pemilik. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Menurut Ross (2001) biaya keagenan adalah

biaya ekstra yang harus dikeluarkan untuk menyelesaikan konflik yang muncul antara pemegang saham dan manajer, seperti biaya pengawasan dan pengontrolan.

Menurut Purwantini (2012) biasanya ada tiga jenis konflik keagenan yang sering terjadi, yaitu: (1) Konflik antara pemegang saham dengan manajer, (2) Konflik antara pemegang saham dengan pemegang kewajiban, dan (3) Konflik antara pemegang saham mayoritas dengan minoritas.

1. Konflik antara pemegang saham dengan manajer

Manajer ditunjuk pemegang saham untuk menjalankan perusahaan dengan maksud memaksimalkan nilai perusahaan (kemakmuran pemegang saham). Pada kenyataannya, manajer berkeinginan untuk mengembangkan devisinya yang bertujuan untuk *reward* yang lebih besar untuk dirinya. Donaldson, seorang peneliti di Amerika Serikat, menyebutkan dua motivasi dasar manajer yaitu survival dan independensi. Survival yaitu Manajer berusaha menguasai sumberdaya agar perusahaan terhindar dari kebangkrutan. Sedangkan, independensi yaitu manajer ingin mengambil keputusan yang bebas dari tekanan pihak luar, termasuk dari pasar keuangan. Manajer tidak suka mengeluarkan saham, karena akan mengundang campur tangan pihak luar. Sebaliknya manajer akan lebih suka menggunakan dana yang dihasilkan secara internal.

2. Konflik antara pemegang saham dengan kreditor

Pemegang saham melalui manajer, bisa mengambil keuntungan atas kreditor. Konflik tersebut bisa terjadi karena pemegang saham dengan kreditor mempunyai struktur penerimaan yang berbeda. Kreditor memperoleh bunga dan kembalian pinjamannya, sedangkan pemegang saham memperoleh

pendapatan dari sisa kewajiban yang dibayarkan ke kreditor. Jika nilai perusahaan berada dibawah nilai kewajiban, kreditor berhak atas semua nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan naik di atas nilai kewajiban, pemegang saham berhak atas kelebihan tersebut. Semakin tinggi kelebihan tersebut, semakin tinggi nilai yang dimiliki pemegang saham, sementara kekayaan kreditor tetap, tidak berubah.

3. Konflik antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas

Pemegang saham tidak bersifat homogen sehingga memungkinkan adanya potensi konflik antar pemegang saham. Potensi konflik bisa terjadi ketika pemegang saham mayoritas mengambil manfaat yang merugikan pemegang saham minoritas.

Corporate governance merupakan sebuah konsep yang didasarkan pada teori keagenan yang dapat berfungsi sebagai alat yang memberikan kepercayaan kepada pemegang saham bahwa mereka dapat menerima hasil dari apa yang telah mereka investasikan di perusahaan. Dengan *corporate governance* mereka yakin bahwa manajer dapat bertindak sesuai dengan apa yang diinginkan. Dalam penelitian ini hal tersebut dapat dihubungkan dengan variabel kepemilikan manajerial dan institusional.

Selain itu *corporate governance* dapat dihubungkan dengan variabel ukuran dewan komisaris dan ukuran komite audit. Salah satu fungsi *corporate governance* adalah fungsi kontrol, yaitu para pemegang saham dapat mengontrol kegiatan yang dilakukan oleh para manajer dengan bantuan komisaris perusahaan maupun komite audit di dalam perusahaan tersebut. Sehingga apa yang

diharapkan oleh pemegang saham dapat berjalan selaras dengan apa yang dilakukan oleh manajer perusahaan.

2.1.2 Corporate Governance

2.1.2.1 Pengertian Corporate Governance

Corporate governance merupakan suatu mekanisme yang sebaiknya dijalankan dalam operasi perusahaan. Dalam hal ini, *corporate governance* diharapkan mampu meminimalkan konflik keagenan yang terjadi. Dengan adanya mekanisme tersebut, pemilik saham akan lebih mempercayai apa yang dilakukan oleh manajer.

Pedoman Umum *Good Corporate Governance* di Indonesiakan disusun oleh Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance*. Pedoman yang diterbitkan pada tahun 2006 ini merupakan revisi atas Pedoman *Good Corporate Governance* yang diterbitkan pada tahun 2001. Meskipun Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia 2006 ini tidak memiliki kekuatan hukum yang mengikat, namun dapat menjadi rujukan bagi dunia usaha dalam menerapkan *Good Corporate Governance*.

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.

2.1.2.2 Prinsip *Corporate Governance*

Code Of Good Corporate Governance di Indonesia yang diterbitkan oleh Komite Nasional *Corporate Governance* (2006) menyatakan terdapat 5 prinsip yang harus dilakukan oleh setiap perusahaan, yaitu:

a) *Transparency* (Transparansi)

Untuk mewujudkan dan mempertahankan objektivitas dalam praktik bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dan material yang mudah diakses dan mudah dipahami bagi pemegang saham. Perusahaan harus mempunyai inisiatif untuk mengungkapkan informasi tidak hanya yang diwajibkan oleh hukum dan regulasi, tetapi juga informasi lain yang dianggap penting bagi pemegang saham, kreditor dan pemegang saham lain untuk pembuatan keputusan.

b) *Accountability* (Akuntabilitas)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya dengan wajar dan transparan. Jadi, perusahaan harus mengatur cara agar kepentingan perusahaan sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan pemegang saham

lain. Akuntabilitas adalah salah satu prasyarat untuk memperoleh kinerja berkelanjutan.

c) *Responsibility* (Tanggung Jawab)

Perusahaan harus mematuhi hukum dan aturan dan memenuhi tanggung jawab kepada komunitas dan lingkungan dengan tujuan mempertahankan kelangsungan bisnis jangka panjang dan dikenal sebagai perusahaan yang baik.

d) *Independency* (Kemandirian)

Untuk mendukung implementasi prinsip-prinsip *good corporate governance*, perusahaan harus diatur secara independen oleh kekuasaan yang seimbang, dimana tidak ada salah satu organ perusahaan yang mendominasi organ lain dan tidak ada intervensi dari pihak lain.

e) *Fairness* (Kejujuran)

Dalam melakukan aktivitasnya, perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemegang saham dan *pemegang saham* lain berdasarkan prinsip kewajaran.

2.1.2.3 Praktik *Corporate Governance*

Variabel *Corporate Governance* dalam penelitian ini antara lain :

a. Ukuran Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen puncak (Fama dan Jensen, 1983). Dewan Komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasehat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG

(KNKG, 2006). Ukuran dewan komisaris yang dimaksud disini adalah banyaknya jumlah anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan. Menurut Coller dan Gregory (1999) dalam Sembiring (2006) semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, semakin mudah untuk mengendalikan manajer dan semakin efektif dalam memonitor aktivitas manajemen. Fungsi *service* menyatakan bahwa dewan (komisaris) dapat memberikan konsultasi dan nasehat manajemen (dan direksi). Penelitian Lorsch dan MacIver (1989) dalam Young dkk (2001) yang berbasis wawancara menemukan bahwa peranan pemberian saran (advisory) mendominasi aktivitas anggota dewan. Dengan menekankan pada fungsi ini, Dalton dan Daily (1999) dalam Kusumawati dan Riyanto, (2005) menyatakan bahwa peranan keahlian atau konseling yang diberikan oleh anggota dewan tersebut merupakan suatu jasa yang berkualitas bagi manajemen dan perusahaan yang tidak dapat diberikan oleh pasar. Fungsi kontrol yang dilakukan oleh dewan (komisaris) diambil dari teori agensi. Dari persepektif teori agensi, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk mengontrol perilaku oportunistik manajemen sehingga dapat membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer (Jensen, 1993 dalam Young dkk., 2001).

b. 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 membebankan risiko yang lebih tinggi bagi dirinya (Sheikh dan Wang, 2012).

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain). Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar: kepemilikan institusional diharapkan mampu meminimalkan konflik keagenan karena manajer diharapkan bisa membuat keputusan utang dan dividen yang berpihak pada kepentingan pemegang saham institusional ini.

d. 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 Bank Indonesia No. 8/14/PBI/2006 tentang pelaksanaan *Good corporate Governance* 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. Sudah benar di dalam konteks ini berarti bahwa keputusan tidak memihak satu pihak, namun mengikat semua pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan.

Ada beberapa peraturan terkait dengan Komite Audit, antara lain :

- Peraturan Bapepam-LK No. IX.1.5: Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit
- Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor : KEP-117/M-MBU/2002 Tentang Penerapan Praktik *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN)
- Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-134/BL/2006 Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik.

Peraturan Bapepam-LK No. IX.1.5

Minimal 3 Orang:

- Minimal 1 orang komisaris independen → Ketua Komite Audit
- Minimal 2 orang pihak independen dari luar emiten

Salah seorang memiliki latar belakang pendidikan akuntansi atau keuangan

Tugas dan tanggung jawab, antara lain:

- Melaporkan kepada komisaris berbagai risiko yang dihadapi perusahaan dan pelaksanaan manajemen risiko oleh direksi
- Melakukan penelaahan dan melaporkan kepada komisaris atas pengaduan yang berkaitan dengan emiten
- Menjaga kerahasiaan data, dokumen, dan informasi perusahaan

- Komite audit wajib bekerja sama dengan pihak yang melaksanakan fungsi internal audit.

Kepmen BUMN Nomor: KEP-117/M-MBU/2002

Salah seorang anggota Komite Audit adalah anggota Komisaris yang sekaligus berkedudukan sebagai Ketua Komite.

Tugas dan tanggung jawab :

- Bertugas membantu Komisaris/Dewan Pengawas dalam memastikan efektivitas sistem pengendalian intern dan efektivitas pelaksanaan tugas eksternal auditor dan internal auditor.

Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-134/BL/2006

Laporan tahunan wajib memuat uraian singkat mengenai penerapan tata kelola perusahaan yang telah dan akan dilaksanakan oleh perusahaan dalam periode laporan keuangan tahunan terakhir.

Komite audit, mencakup antara lain:

- a. nama, jabatan, dan riwayat hidup singkat anggota komite audit;
- b. uraian tugas dan tanggung jawab;
- c. frekuensi pertemuan dan tingkat kehadiran masing-masing anggota komite audit; dan
- d. laporan singkat pelaksanaan kegiatan komite audit

2.1.3 Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi dari berbagai sekuritas berupa kewajiban dan ekuitas dalam struktur pembiayaan jangka panjang perusahaan. Struktur modal dapat dinyatakan sebagai perimbangan sejumlah kewajiban jangka

panjang, saham preferen dan saham biasa yang dipergunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Menurut Sartono (2001) yang dimaksud dengan struktur modal merupakan perimbangan jumlah kewajiban jangka pendek yang bersifat permanen, kewajiban jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Masalah utama dalam mengoptimalkan keputusan pendanaan adalah menetapkan struktur modal yang optimal. Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah kewajiban dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Ini dijadikan sebagai dasar untuk memutuskan berapa jumlah dana yang ditambahkan untuk mendukung kebijakan investasi dan operasi perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan.

Perusahaan akan membandingkan keuntungan yang diperoleh jika perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan saham atau kewajiban dalam struktur pendanaannya. Menurut Brigham and Gapenski (1997) kewajiban mempunyai keunggulan berupa:

- 1) Bunga mengurangi pajak sehingga biaya kewajiban rendah.
- 2) Kreditor memperoleh return terbatas sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi keuntungan ketika kondisi bisnis sedang maju.
- 3) Kreditor tidak memiliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana yang kecil.

Meskipun demikian, kewajiban juga mempunyai kelemahan, yaitu:

- 1) Kewajiban biasanya berjangka waktu tertentu untuk dilunasi tepat waktu

2) Rasio kewajiban yang tinggi akan meningkatkan risiko yang selanjutnya akan meningkatkan biaya modal .

3) Bila perusahaan dalam kondisi sulit dan labanya tidak dapat memenuhi beban bunga maka tidak tertutup kemungkinan dilakukan tindakan likuidasi.

Bila semua dana untuk membiayai perusahaan berasal saham, maka perusahaan tidak terikat pada kewajiban tetap untuk membayar bunga atas kewajiban yang diperoleh dalam rangka pendanaan perusahaan. Perusahaan hanya berkewajiban untuk membayar dividen dari laba perusahaan. Besarnya dividen tergantung pada ketentuan perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan setelah kewajiban berupa bunganya telah terbayarkan.

Pendekatan teori agensi (Jensen & Meckling, 1976; Mao, 2003; Pawlina & Renneboog, 2005; Chen dkk, 2006) 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.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *corporate governance* dan struktur modal telah banyak dilakukan sebelumnya, sehingga hasil dari penelitian sebelumnya dapat

dijadikan rujukan dalam penelitian ini. Berikut ini merupakan penelitian terdahulu mengenai *corporate governance* dan struktur modal.

Wen, dkk.(2002) dan Abor (2007) menemukan bahwa *board size* berpengaruh terhadap struktur modal (*leverage*).

Bodhagi dan Ahmadpour (2010) mengambil data dari 50 perusahaan Iran yang terdaftar di Teheran Stock Exchange untuk meneliti tentang hubungan antara *corporate governance* dan struktur modal. Hasil dari penelitian tersebut adalah adanya hubungan negative antara *board size* dengan *debt equity ratio*.

Sabrina (2010) meneliti pengaruh *corporate governance* dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Hasilnya *corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar tetapi berpengaruh positif terhadap *Return on Equity* (ROE). Sedangkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Sheikh dan Wang (2012) menguji pengaruh *corporate governance* pada struktur modal. Penelitian ini membuktikan bahwa *board size*, *outside directors* dan *ownership concentration* berpengaruh positif terhadap struktur modal. *Manajerial ownership* dan *director remuneration* berpengaruh negatif, tetapi *CEO duality* menunjukkan hubungan yang tidak signifikan disemua uji regresi.

Kajananthan (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh *corporate governance* terhadap struktur modal di 28 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Colombo Stock Exchange. Dengan variabel independen yaitu *leadership style*, *board committee*, *board size*, *board meeting* dan *board composition*. Hasil dari penelitian tersebut adalah *board committee* dan *board composition* berpengaruh

positif terhadap struktur modal. Sedangkan *leadership style*, *board size* dan *board meeting* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Di bawah ini merupakan tabel ringkasan dari penelitian-penelitian sebelumnya :

Tabel 2.1
Tabel Penelitian Sebelumnya

| No. | Peneliti | Variabel | Hasil |
|-----|---|---|--|
| 1 | Wen, Rwegasir dan Bilderbeek (2002) dan Abor (2007) | Struktur modal: <i>Leverage</i> <i>Corporate governance</i> : <i>Board size</i> | <i>board size</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal (<i>leverage</i>) |
| 2 | Bodhagi dan Ahmadpour (2010) | Struktur modal: DER <i>Corporate governance</i> : Board size | hubungan negatif antara <i>board size</i> dengan <i>debt equity ratio</i> . |
| 3 | Sabrina (2010) | Kinerja perusahaan: Tobin's Q ROE <i>Corporate governance</i> Struktur kepemilikan: Manajerial dan Institusional Komposisi aktiva <i>Growth opportunity</i> | Tidak ada hubungan yang signifikan antara <i>Corporate governance</i> dengan kinerja perusahaan <i>Corporate governance</i> berdampak signifikan terhadap ROE Kepemilikan institusional dan manajerial tidak |

| | | | |
|---|------------------------|--|--|
| | | Ukuran perusahaan | berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan |
| 4 | Sheikh dan Wang (2012) | <i>Capital structure:</i> <i>Total Debt Ratio (TDR)</i> <i>Long-term debt ratio (LTDR)</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> | <i>Board size, Outside directors, Ownership concentration</i> berhubungan positif terhadap <i>Capital structure</i> <i>Manajerial ownership, Director remuneration</i> berhubungan negatif terhadap <i>Capital structure</i> <i>CEO duality</i> menunjukkan tidak ada hubungan signifikan di semua uji regresi |

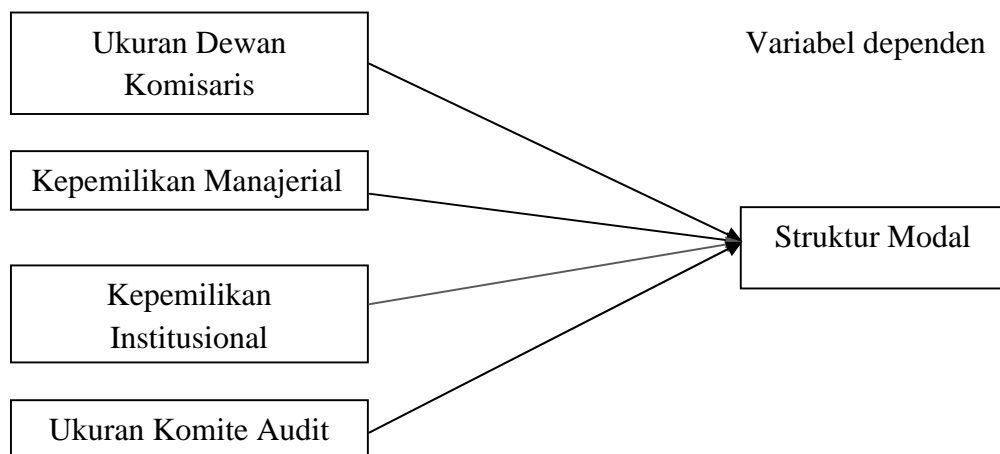
2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran

dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Variabel independen



2.4 Perumusan Hipotesis

2.4.1 Ukuran Dewan komisaris dengan Struktur Modal

Dewan komisaris merupakan bagian dari *corporate governance*. Jensen (1993) dan Lipton dan Lorsch (1992) dalam Beiner dkk (2003) merupakan yang pertama menyimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris merupakan bagian dari mekanisme *corporate governance*. Hal ini diperkuat oleh pendapat Allen dan Gale (2000) dalam Beiner dkk (2003) yang menegaskan bahwa dewan komisaris merupakan mekanisme *governance* yang penting. Dewan komisaris merupakan mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen puncak (Fama dan Jensen, 1983). Dewan Komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasehat kepada direksi

serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG (KNKG, 2006). Ukuran dewan komisaris yang dimaksud disini adalah banyaknya jumlah anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan.

Menurut Coller dan Gregory (1999) dalam Sembiring (2006) semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, semakin mudah untuk mengendalikan manajer dan semakin efektif dalam memonitor aktivitas manajemen. Fungsi *service* menyatakan bahwa dewan (komisaris) dapat memberikan konsultasi dan nasehat manajemen (dan direksi). Penelitian Lorsch dan MacIver (1989) dalam Young dkk (2001) yang berbasis wawancara menemukan bahwa peranan pemberian saran (*advisory*) mendominasi aktivitas anggota dewan. Dengan menekankan pada fungsi ini, Dalton dan Daily (1999) dalam Kusumawati dan Riyanto, (2005) menyatakan bahwa peranan keahlian atau konseling yang diberikan oleh anggota dewan tersebut merupakan suatu jasa yang berkualitas bagi manajemen dan perusahaan yang tidak dapat diberikan oleh pasar. Ada juga fungsi kontrol yang dapat dilakukan oleh dewan (komisaris) diambil dari teori agensi. Dari persepektif teori agensi, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk mengontrol perilaku oportunistik manajemen sehingga dapat membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer (Jensen, 1993 dalam Young dkk., 2001). Dari kedua fungsi dewan tersebut, terlihat bahwa jumlah komisaris berpengaruh terhadap struktur perusahaan. Dengan fungsi kontrol tersebut, maka dewan komisaris dapat mengontrol tindakan manajer dalam keputusan pendanaan perusahaan. Mereka akan memberikan masukan kepada manajer agar memilih sumber pendanaan dengan mengeluarkan saham baru, tidak dengan melakukan utang. Dengan melakukan utang maka akan ada

pertambahan beban bunga di perusahaan, selanjutnya laba yang dihasilkan akan berkurang dan dividen yang dibayarkan ke pemegang saham akan berkurang juga. Tentunya para pemegang saham akan tidak suka bila dividen yang mereka terima akan berkurang. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan sebagai berikut:

H1 : Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.4.2 Kepemilikan Manajerial dengan Struktur Modal

Apabila manajer memiliki saham perusahaan (kepemilikan manajerial) 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. Manfaat lain yang timbul yaitu berkurangnya masalah keagenan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham lainnya. Sehingga akan bertindak selaras dengan pemegang saham lainnya (Sheikh dan Wang, 2012). Selain itu 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 risiko yang lebih tinggi bagi dirinya (Sheikh dan Wang, 2012).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.4.3 Kepemilikan Institusional dengan Struktur Modal

Kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan karena mampu mengontrol dan mengarahkan manajer untuk membuat kebijakan utang dan dividen yang berpihak pada kepentingan pemegang saham institusional (O'Brien, 1990). Hal ini berarti semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku *opportunistik* yang dilakukan oleh para manajer (Jensen, 1986). Pengawasan yang efektif akan membantu para kreditor mempercayai perusahaan untuk memberikan pinjaman dan membayarkan kembali kewajiban tersebut. Pemilik saham institusional lebih menyukai tingkat utang yang tinggi karena akan mengurangi pajak perusahaan. Kepemilikan institusional yang kuat akan mampu mengontrol kebijakan manajemen atas arus kas perusahaan, dan mencegah manajer dalam penggunaan dana yang kurang efisien. Walaupun risiko kebangkrutan tinggi, pemegang saham institusional akan melakukan diverifikasi investasi untuk mengelola risiko tersebut. Dampaknya, perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi akan memiliki proporsi kewajiban yang tinggi.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan sebagai berikut:

H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.4.4 Ukuran Komite Audit dengan Struktur Modal

Adanya komite audit diharapkan mampu mengontrol dan memonitor keputusan yang dilakukan manajer itu sudah benar. Sudah benar di dalam konteks ini berarti bahwa keputusan 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. Komite audit harus merancang suatu pengendalian yang membatasi manajer untuk memakmurkan dirinya sendiri. Menurut Kajanathan (2012), semakin banyak komite audit dalam perusahaan, maka keputusan pendanaan perusahaan akan lebih memilih dengan mengeluarkan saham baru daripada dengan utang. Dengan semakin banyak komite audit di dalam perusahaan, maka diharapkan keputusan di dalam pendanaan perusahaan akan lebih baik. Manajer tidak lagi berusaha mementingkan kepentingannya sendiri tetapi juga kepentingan pemegang saham. Dengan begitu manajer tidak akan melakukan keputusan pendanaan dengan utang, karena pendanaan dengan utang akan merugikan pemegang saham karena beban bunga akan bertambah. Beban bunga yang semakin bertambah akan mengurangi laba perusahaan dan dividen yang diterima pemegang saham akan berkurang.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan sebagai berikut:

H4 : Ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap struktur modal

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.1.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian ini terdiri dari dua macam yaitu: variabel dependen dan variabel independen. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel dependen yaitu struktur modal.

2. Variabel independen meliputi:
 - a. Ukuran dewan komisaris (DK)

 - b. Kepemilikan manajerial (KM)

 - c. Kepemilikan institusional (KI)

 - d. Ukuran komite audit (KA)

3.1.2 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel penelitian tersebut diatas adalah sebagai berikut :

3.1.2.1 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, 2001). Dalam penelitian ini, alat struktur modal adalah dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER ini merupakan besaran presentase total utang perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan (Kajananthan,2012).

Struktur modal dihitung dengan DER, dengan rumus :

$$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3.1.2.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjadi sebab terjadinya atau terpengaruhnya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit.

a. Ukuran Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen puncak (Fama dan Jensen, 1983). Dewan Komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasehat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG (KNKG, 2006). Ukuran dewan komisaris yang dimaksud disini adalah banyaknya jumlah anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan. Menurut Coller dan Gregory (1999) dalam Sembiring (2006) semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, semakin mudah untuk mengendalikan manajer dan semakin efektif dalam memonitor aktivitas manajemen. Fungsi *service* menyatakan bahwa dewan (komisaris) dapat memberikan konsultasi dan nasehat manajemen (dan direksi).

Penelitian Lorsch dan MacIver (1989) dalam Young dkk (2001) yang berbasis wawancara menemukan bahwa peranan pemberian saran (*advisory*) mendominasi aktivitas anggota dewan. Dengan menekankan pada fungsi ini, Dalton dan Daily (1999) dalam Kusumawati dan Riyanto, (2005) menyatakan bahwa peranan keahlian atau konseling yang diberikan oleh anggota dewan tersebut merupakan suatu jasa yang berkualitas bagi manajemen dan perusahaan yang tidak dapat diberikan oleh pasar. Anggota dewan komisaris yang mempunyai keahlian dalam bidang tertentu juga dapat memberikan nasehat yang bernilai dalam penyusunan strategi dan penyelenggaraan perusahaan (Fama dan Jensen, 1983 dalam Young dkk., 2001). Fungsi kontrol yang dilakukan oleh dewan komisaris diambil dari teori agensi. Dari persepektif teori agensi, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk mengontrol perilaku oportunistik manajemen sehingga dapat membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer (Jensen, 1993 dalam Young dkk., 2001). Dari kedua fungsi dewan tersebut, terlihat bahwa jumlah komisaris berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

b. 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 membebankan risiko yang lebih tinggi bagi dirinya (Sheikh dan Wang, 2012).

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain) (Wahidahwati, 2002). Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar: kepemilikan institusional diharapkan mampu meminimalkan konflik keagenan karena manajer diharapkan bisa membuat keputusan utang dan dividen yang berpihak pada kepentingan pemegang saham institusional ini.

d. 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 Bank Indonesia No. 8/14/PBI/2006 tentang pelaksanaan *Good corporate Governance* 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. Sudah benar di dalam konteks ini berarti bahwa keputusan tidak memihak satu pihak, namun mengikat semua pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah jumlah dari keseluruhan kelompok individu, kejadian-kejadian yang menarik perhatian peneliti untuk diteliti (Sekaran, 2006). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode penelitian 2010-2012. Hal ini untuk mengetahui perkembangan perkembangan *corporate governance* pada perusahaan manufaktur selama tahun 2010 sampai dengan tahun 2012.

3.2.2 Sampel Penelitian

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 dengan periode 2010 sampai 2012.

Adapun kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- (1) Perusahaan sampel terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 - 2012 dalam kelompok manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) secara berturut-turut.
- (2) Perusahaan sampel mempunyai laporan keuangan yang berakhir 31 Desember dan menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan.
- (3) Perusahaan memiliki data mengenai ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit.
- (4) Perusahaan sampel memiliki semua data yang diperlukan secara lengkap.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber-sumber yang berhubungan dengan penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa *annual report* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2012. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini diperoleh dari situs BEI yaitu <http://www.idx.co.id> dan pojok BEI Undip.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data *annual report* tahun 2010-2012 yang bersumber dari website IDX (*Indonesia Stock Exchange*). Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder, maka metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara memperoleh data dengan menggunakan dokumentasi yang berdasarkan pada *annual report* perusahaan yang dipublikasikan oleh BEI di situsnya dan pojok BEI Undip.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi). Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami. Statistik deskriptif digunakan untuk mengembangkan profil perusahaan yang menjadi sampel statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan dan peningkatan data, serta penyajian hasil peningkatan tersebut (Ghozali, 2006).

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Mengingat data yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk menguji ketepatan model perlu dilakukan suatu pengujian dan untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif maka model yang digunakan tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi. Dengan dilakukannya pengujian ini maka diharapkan agar model regresi yang diperoleh bisa dipertanggungjawabkan.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel-variabel independen dan variabel dependen mempunyai distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2006). Salah satu cara untuk melihat normalitas adalah melihat histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal serta melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal yang membentuk garis diagonal.

Dasar pengambilan keputusan dalam melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik *normal probability plot* (Ghozali : 2006) adalah :

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas lainnya yang digunakan adalah uji kolmogorov-smirnov. Menurut Imam Ghozali (2006), bahwa distribusi data dapat dilihat dengan membandingkan Z hitung dengan tabel Z tabel dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Jika nilai probabilitas (kolmogorov Smirnov) $>$ taraf signifikansi 5 % (0,05), maka distribusi data dikatakan normal .
- b. Jika nilai probabilitas (kolmogorov Smirnov) $<$ taraf signifikansi 5 % (0,05), maka distribusi data dikatakan tidak normal.

3.5.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2006). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Adanya Multikolinieritas dalam model persamaan regresi yang digunakan akan mengakibatkan ketidakpastian estimasi, sehingga mengarah pada kesimpulan yang menerima hipotesis nol.

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi (Ghozali, 2006) yaitu:

- a. Nilai R² yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris yang sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen tidak mempengaruhi signifikan variabel dependen.

- b. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variable independen terdapat korelasi yang cukup tinggi (lebih dari 0,09), maka 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 $\geq 0,1$ dan nilai VIF ≤ 10 .

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi (Ghozali, 2006). Jika variabel dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau yang tidak terjadi Heteroskedastisitas. Pada heteroskedastisitas kesalahan yang terjadi tidak random (acak) tetapi menunjukkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu atau lebih variabel.

Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan grafik *Scatterplot*. Apabila nilai probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5 persen dan grafik *Scatterplot*, titik-titik menyebar di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas. Selain dapat dideteksi dengan menggunakan uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen signifikan secara

statistik mempengaruhi variabel dependen maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengguna pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (Ghozali, 2006). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Dalam penelitian ini, uji yang digunakan ada atau tidaknya autokorelasi Run test. Runttest sebagai bagian dari statistik non parametrik dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Run test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak. Jika hasil tes menunjukkan tingkat signifikansi di atas 0,05 maka antar residual tidak terdapat hubungan korelasi sehingga dapat dikatakan bahwa residual adalah acak atau random (tidak terdapat autokorelasi) (Ghozali, 2006).

3.5.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, yaitu pengaruh dari ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit terhadap struktur modal perusahaan. Pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi berganda dengan persamaan statistik sebagai berikut:

$$DER = 1DK + 2KM + 3KI + 4KA + e$$

Keterangan:

DER = Variabel struktur modal perusahaan

DK = Variabel ukuran dewan komisaris

KM = Variabel kepemilikan manajerial

KI = Variabel kepemilikan institusional

KA = Variabel ukuran komite audit

= Koefisien regresi.

e = Variabel pengganggu (*error*)

3.6 Pengujian Hipotesis

3.6.1 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada di antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Pada data time series biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang cukup tinggi. Adapun kelemahannya yaitu adanya bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R² akan meningkat tanpa peduli apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu digunakan nilai adjusted R², karena tambahan variabel independen dalam model dapat berpengaruh naik atau turun.

3.6.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Menurut Ghozali (2006) uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan significance level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara simultan ketiga variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara simultan ketiga variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.6.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Menurut Ghozali (2006) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

- b. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.