

**PENGARUH MEKANISME *CORPORATE*
GOVERNANCE TERHADAP STRUKTUR
MODAL PERUSAHAAN**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

INAN AKHMAD SULAIMAN

NIM. 12030112130057

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2015**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Inan Akhmad Sulaiman
Nomor Induk Mahasiswa : 12030112130057
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*
terhadap Struktur Modal Perusahaan**
Dosen Pembimbing : Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt.

Semarang, 18 Januari 2016

Dosen Pembimbing

Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt.

NIP. 19620416 198803 1003

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Inan Akhmad Sulaiman
Nomor Induk Mahasiswa : 12030112130057
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*
terhadap Struktur Modal Perusahaan**
Dosen Pembimbing : Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt.

Telah dinyatakan lulus pada tanggal 9 Februari 2016

Tim Penguji

1. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt. (.....)
2. Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA. MSAcc. Akt (.....)
3. Herry Laksito, S.E., M.Adv.Acc.Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya Inan Akhmad Sulaiman, menyatakan skripsi saya dengan judul : **Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Struktur Modal Perusahaan**, adalah hasil buatan 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.

Semarang, 18 Januari 2016

Yang membuat pernyataan

(Inan Akhmad Sulaiman)

NIM. 12030112130057

ABSTRACT

The aim of this research is to examine the influence of corporate governance mechanism that measured by board of commissioner, Institutional investor, governmental ownership and also external auditor quality on firm's capital structure in Indonesia which measured by debt-to-equity ratio. This research also using three control variable which is growth opportunity, profitability and firm size.

The population in this research consist of all listed non-financial firms in Indonesia Stock Exchange (BEI) in the year 2012-2013. The sampling method of this research is purposive sampling with specific criteria. By doing sampling and processing data, the final amounts of the sample are 625 samples. This research using multiple regression analysis to examine the hypotesis.

The result of this research show that board of commissioner has negatively significant influenced on capitalstructure. Institutional investor has positively significant influenced to capital structure. Also, external auditor quality has negatively significant influenced to capital structure.

Keyword : *corporate governance, capital structure, debt-to-equity ratio, agency theory*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* yang diukur menggunakan ukuran dewan komisaris, investor institusi, kepemilikan pemerintah dan kualitas auditor eksternal terhadap struktur modal perusahaan di Indonesia yang diukur dengan *debt-to-equity ratio*. Penelitian ini juga menggunakan tiga variabel kontrol yaitu peluang pertumbuhan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2013. Metode sampling dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Setelah melalui tahap *sampling* dan tahap pengolahan data didapatkan sampel akhir sebanyak 625 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda untuk menguji hipotesis penelitian.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal. Selain itu, Investor institusi berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal. Serta kualitas auditor eksternal berpengaruh negatif terhadap struktur modal secara signifikan.

Kata Kunci : *corporate governance*, struktur modal, *debt-to-equity ratio*, teori agensi

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Karena sesungguhnya bersama setiap kesulitan ada kemudahan.

Sesungguhnya bersama setiap kesulitan ada kemudahan

(Q.S Al Insyirah: 5-6)

Maka nikmat Tuhanmu yang manakah yang engkau dustakan ?

(Q.S Ar Rahman: 13)

There's a will, There's a way !

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

Papa, Mama, Kakak dan keluarga besar tercinta.

Para teman dan sahabat yang senantiasa menyayangi dan memotivasi saya sepenuh hati

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum. Wr. Wb

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya sehingga penulisan skripsi dengan judul “Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Struktur Modal Perusahaan”, dapat diselesaikan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam menyusun skripsi ini penulis menyadari banyak hambatan yang dialami oleh penulis. Penulis mengucapkan banyak terima kasih terhadap semua pihak yang telah membantu, memotivasi, serta mendukung penulis untuk menyelesaikan penelitian ini. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Orang tua tercinta yaitu Bapak Drs. Bakrie dan Ibu Dra. Siti Nurhasanah, Kakak tersayang Endah Ciptaningrum, S.Si dan Dwi Ide Rahayu, S.Pd, serta Kakak ipar Herry Fachruddin, S.T. dan Agung Haryadi M.Pd, serta keponakan Faiz dan Akbar yang tidak pernah berhenti mendorong, memotivasi dan mendoakan penulis dalam penyelesaian penelitian ini.
2. Bapak Dr. Suharnomo, S.E, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Bapak Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt selaku Ketua Jurusan Akuntansi sekaligus dosen pembimbing yang telah memberikan banyak pelajaran terhadap penulis, bagaimana harus berusaha, bekerja keras dan bertanggung jawab sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar dan tepat waktu.

4. Bapak Dr. Haryanto, S.E., M.Si., Akt. selaku dosen wali. Terima kasih atas segala bimbingan dan pelajarannya selama perwalian
5. Mbak Rista Anggraini, S.E yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk memberikan saya arahan serta berdiskusi mengenai penelitian ini.
6. Bapak/ibu Dosen pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama menempuh pendidikan perkuliahan.
7. Para pejuang skripsi mahasiswa bimbingan Pak Syaf : Ibna, Shely, Dita, Bintang, Fadhil, Cornel, Tama, Ajeng, Icha, Maya, Tika, Windhy, Diah yang telah bersedia berbagi ilmu dan berdiskusi selama proses penelitian ini.
8. Para senior : Mbak Iwana, Mas Alif, Mas Bahrul, Mbak Devita yang telah membantu penulis dengan berdiskusi dan membagi pengalaman.
9. Para sahabat penulis amazing ten : Nico, Rina, Hanum, Shasha, Pandu, Yogy, Roni, Ojan, Bara yang telah mendukung penulis selama ini
10. Para sahabat penulis faza-faza yuhu : Wiwin, Bowo, Kusti, Dion, Havid, Roma yang telah mendukung penulis selama ini
11. Keluarga besar EECC : Fajar, Naufal, Lintang, Puspa, Dika, Fika, Nina, Yuyun, Saddek, Dinda, Arsan, Imas, Ruli, Uchi, Dika, Rissa dan lain-lain yang telah memberikan banyak pengalaman selama masa perkuliahan.
12. Para anggota panitia Sarasehan 2012 : Dinta, Gita Tri, Mbarep, Iva, Fahri, Sheyla, Ruri, Lia, Kemal, Abig, Baredi, Bentar, Krisma, Gista, Gita Var, Irsalina, Devy yang telah memberikan pengalaman berorganisasi di perkuliahan terhadap penulis.
13. Sahabat dari SMA penulis : Vega Ayu yang selalu memberikan dorongan mental dan moral selama ini.
14. Teman berdiskusi jurnal penulis dan memberikan semangat penulis dalam menyelesaikan penelitian ini : Dyah Ayu Cahyaningtyas

15. Keluarga besar Beswan Djarum 2014-2015 yang telah memotivasi penulis dalam penelitian ini.
16. Keluarga KKN Tim II Gebog Kedungsari : Gusti, Husein, Shofi, Lita, Afi, Eva, Intan, Jojo
17. Keluarga besar DOTA 2 Akuntansi Undip 2012 : Farros, Gilang, Luthfi, Valent, Ulul, Risnandi, Ejot, Agung yang selalu menghibur saya selama penelitian ini.
18. Sahabat dekat penulis selama perkuliahan : Belinda, Erika
19. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terimakasih atas bantuan dan dukungan yang telah diberikan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini terdapat banyak kekurangan dan kurang sempurna karena keterbatasan waktu, pengetahuan dan pengalaman yang ada. Oleh karena itu, setiap kritik, saran dan masukan sangat diharapkan penulis agar menjadi karya yang lebih baik lagi. Semoga Skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagaimana mestinya. Akhir kata, terimakasih atas dukungan yang telah diberikan oleh berbagai pihak

Wassalamu'alaikum. Wr. Wb.

Semarang, 18 Januari 2016

Yang membuat pernyataan,

Inan Akhmad Sulaiman

NIM. 12030112130057

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	7
1.4 Sistematika Penulisan.....	8
BAB II TELAAH PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu	9
2.1.1 Teori Keagenan.....	10
2.1.2 Teori Signalling	11
2.1.3 Teori Pecking Order.....	11
2.1.4 Teori Biaya Transaksi	12
2.1.5 Struktur Modal.....	14
2.1.6 Mekanisme <i>Corporate Governance</i>	14
2.1.6.1 Ukuran Dewan Komisaris	17
2.1.6.2 Investor Institusi	18
2.1.6.3 Kepemilikan Pemerintah	19
2.1.6.4 Kualitas Ekternal Auditor.....	19
2.1.6.5 Variabel Kontrol.....	20
2.1.7 Penelitian Terdahulu	21
2.2 Kerangka Pemikiran	27

2.3 Hipotesis.....	28
2.3.1 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Struktur Modal	28
2.3.2 Pengaruh Investor Institusi terhadap Struktur Modal	29
2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Struktur Modal	30
2.3.4 Pengaruh Kualitas Auditor Eksternal terhadap Struktur Modal	30
BAB III METODE PENELITIAN.....	32
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	32
3.1.1 Struktur Modal.....	32
3.1.2 Ukuran Dewan Komisaris.....	34
3.1.3 Investor Institusi	34
3.1.4 Kepemilikan Pemerintah.....	34
3.1.5 Kualitas Auditor Eksternal.....	35
3.1.6 Peluang Pertumbuhan	35
3.1.7 Profitabilitas.....	36
3.1.8 Ukuran Perusahaan	37
3.2 Populasi dan Sampel	39
3.3 Jenis dan Sumber Data	40
3.4 Metode Pengumpulan Data	41
3.5 Metode Analisis.....	41
3.5.1 Statistik Deskriptif.....	41
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	42
3.5.2.1 Uji Multikolonieritas	42
3.5.2.2 Uji Autokorelasi	43
3.5.2.3 Uji Normalitas	43
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas	44
3.5.3 Regresi Berganda (Multiple Regression).....	45
3.5.4 Uji Hipotesis	47
3.5.4.1 Uji Koefisien Determinasi	48
3.5.4.2 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F).....	48
3.5.4.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t).....	49
BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....	50
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	50
4.2 Analisis Data	53
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	53

4.2.2 Analisis Regresi Linear Berganda	58
4.2.3 Pengujian Asumsi Klasik.....	59
4.2.3.1 Uji Multikolonieritas	59
4.2.3.2 Uji Autokorelasi	61
4.2.3.3 Uji Normalitas	62
4.2.3.4 Uji Heteroskedastitas	65
4.2.4 Uji Hipotesis	66
4.2.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	66
4.2.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	67
4.2.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	68
4.3 Interpretasi Hasil	74
4.3.1 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Struktur Modal	75
4.3.2 Pengaruh Investor Institusi terhadap Struktur Modal	76
4.3.3 Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Struktur Modal	77
4.3.4 Pengaruh Kualitas Auditor Eksternal terhadap Struktur Modal	78
4.3.5 Pengaruh Variabel Kontrol terhadap Struktur Modal.....	79
BAB V PENUTUP.....	82
5.1 Kesimpulan.....	82
5.2 Keterbatasan	84
5.3 Saran	84
DAFTAR PUSTAKA	86
LAMPIRAN.....	89

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	24
Tabel 3.1 Definisi Variabel Penelitian	38
Tabel 3.2 Kriteria Sampel Penelitian	40
Tabel 4.1 Rincian Perolehan Sampel	51
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	54
Tabel 4.3 Statistik Kolinearitas	60
Tabel 4.4 Hasil Uji Statistik t	69
Tabel 4.5 Matriks Ringkasan Hasil Uji Regresi.....	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	27
Gambar 4.1 Histogram.....	62
Gambar 4.2 Normal Probability Plot.....	63
Gambar 4.3 Scatter Plot.....	65

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Sampel Perusahaan	90
Lampiran B Hasil Statistik Deskriptif.....	113
Lampiran C Hasil Uji Multikolonieritas	114
Lampiran D Hasil Uji AutoKorelasi	115
Lampiran E Hasil Uji Normalitas	116
Lampiran F Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	118
Lampiran G Hasil Uji Regresi.....	119

BAB I

PENDAHULUAN

Pada Bab I Pendahuluan ini, akan dibahas mengenai latar belakang penulisan penelitian ini, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan. Latar belakang dalam penelitian ini memberi gambaran mengenai alasan dan sebab yang mendasari penulis meneliti pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap struktur modal perusahaan di perusahaan Indonesia pada kurun waktu 2012-2013.

Latar belakang ini menjadi landasan rumusan masalah yang merupakan fokus utama dari penelitian ini. Rumusan masalah menjadi tujuan dan kegunaan penelitian untuk mencapai sasaran yang diharapkan. Sistematika penulisan memberikan gambaran umum mengenai isi penelitian dari awal sampai akhir bab. Selanjutnya dibahas lebih rinci sebagai berikut:

1.1 Latar Belakang Masalah

Keterkaitan biaya modal (*cost of capital*), pendanaan perusahaan dan teori investasi pertama kali diteliti oleh Modigliani dan Miller (1958). Penelitian ini dianggap sebagai penelitian yang sangat menarik, dikarenakan penelitian ini merupakan penelitian pelopor dari berbagai penelitian selanjutnya. Modigliani dan Miller (1958) menunjukkan adanya penyimpangan dari keputusan struktur modal untuk nilai perusahaan dalam pasar modal sempurna. Dalam jurnal yang dibuat

oleh Modigliani dan Miller selanjutnya, dibahas mengenai pajak pendapatan dari perusahaan dan biaya modal dari perusahaan yang ada didalamnya. Modigliani dan Miller juga mengurangi asumsi pasar sempurna dan mempertimbangkan mengenai pajak perusahaan pada model yang telah dibuat (Miller & Modigliani, 1963). Dikarenakan sebab tersebut, maka Modigliani dan Miller berusaha menyediakan fakta-fakta baru yang menunjukkan nilai perusahaan akan lebih meningkat apabila tingkat utang bertambah. Modigliani dan Miller menyimpulkan bahwa bunga adalah salah satu komponen pengurang pajak. Dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan akan mendapatkan keuntungan dari perlindungan utang pajak ketika mendanai aktivitas operasionalnya dengan menggunakan utang jangka panjang. Reaksi alamiah yang wajar dari para peneliti akademis terhadap bentuk penelitian ini tentunya adalah untuk menyelidiki lebih jauh apakah ada faktor-faktor penentu lain dari pemilihan struktur modal.

Meskipun sudah banyak penelitian-penelitian mengenai faktor-faktor penentu dari struktur modal, seperti penelitian mengenai teka-teki dalam penyusunan struktur modal yang diteliti oleh Myers (1984), Berens dan Cuny (1995), Barclay dan Smith (2005) dan Al-Najjar dan Hussainey (2011b) yang di dalamnya menjelaskan bahwa keputusan struktur modal adalah teka-teki bagi peneliti-peneliti baik akuntansi maupun peneliti-peneliti keuangan. Teka-teki ini berkaitan dengan fakta bahwa faktor-faktor penentu keputusan struktur modal perusahaan masih tidak bisa diketahui secara jelas dan masih terdapat perbedaan antara fakta di lapangan dengan teori struktur modal yang berbeda dengan model regresi kuantitatif yang mengarah ke penemuan-penemuan yang berbeda pula.

Meskipun penelitian ini merupakan perluasan dari penelitian yang ada, telah dilakukan penelitian kecil yang menjanjikan untuk memeriksa efek dari mekanisme *corporate governance* secara umum terhadap keputusan struktur modal secara umum khususnya pada negara-negara berkembang di dunia.

Penelitian sebelumnya telah meneliti efek dari internal *corporate governance* dan mekanisme eksternal terhadap keputusan struktur modal perusahaan (lihat e.g Crutctley *et al.*, 1999; Gul, 1999; Wen *et al.* 2002; Du dan Dai, 2005; La Rocca, 2007; Driffield *et al.*, 2007; Al-Najjar dan Taylor, 2008; Al-Najjar dan Hussainey, 2011a,b). Walau bagaimanapun, berdasarkan pengetahuan terbaik yang peneliti miliki, belum ada penelitian yang meneliti mengenai pengaruh dari *corporate governance* terhadap keputusan struktur modal di Indonesia. Meskipun penelitian ini memiliki hubungan spesifik terhadap kebutuhan dari lingkungan bisnis di Indonesia, penelitian ini dipercaya bahwa banyak negara berkembang lain khususnya Gulf Cooperation Council, negara timur tengah dan ASEAN, memiliki sosial, politik dan lingkungan ekonomi yang hampir sama.

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat dan bisa diaplikasikan pada negara-negara lain tersebut dengan baik. Khususnya bagi manajer, diharapkan manajer mulai sadar akan manfaat dari implementasi mekanisme internal dan eksternal *corporate governance* yang efektif yang mencakup standar internasional *corporate governance*. Selain itu, manajer maupun investor seharusnya mempertimbangkan baik struktur modal dan institusi ketika mereka akan mengambil keputusan pendanaan atau investasi. Akibatnya, hasil dari penelitian

ini selain dapat digunakan oleh manajer dan pemegang saham, dapat pula menjadi perhatian bagi para pembuat kebijakan dan peraturan untuk menjamin bahwa benar-benar ada komitmen bagi semua perusahaan Indonesia non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk mengimplementasikan mekanisme *corporate governance* yang efektif dengan cara meningkatkan peraturan dan pelaksanaan dari kerangka kerja *corporate governance*.

Penelitian ini adalah yang pertama menyelidiki pengaruh potensial dari internal dan eksternal mekanisme *corporate governance* terhadap keputusan pendanaan perusahaan di Indonesia. Fitur khusus dari Indonesia yang serupa dengan Uni Emirat Arab membuat penelitian ini amatlah penting. Sebagai contoh, Matly dan Dillon(2007,p. 6) mengemukakan pendapat,

“ Investor barat telah terbelokkan ke Dubai untuk mendirikan markas besar regional mereka sementara pengusaha muda sedang membuat di emirat yang kecil ini; masih belum diketahui mengapa, seperti Qatar, Bahrain, dan Oman menciptakan insentif serupa pada karya tulis, mengapa Dubai masih menjadi pilihan tujuan ? Kami berpendapat bahwa ini dikarenakan 3 faktor penggerak, yaitu: (1) Kecepatan, (2) Budaya, dan (3) Governance.”

Oleh karena itu, menyelidiki hubungan antara *corporate governance* dan struktur modal sangatlah penting, khususnya setelah krisis keuangan sekarang ini yang bertujuan untuk meningkatkan efisiensi dari pasar di Indonesia. Hasil dari penelitian ini berkemungkinan besar untuk menarik perhatian dari para pembuat kebijakan dan peraturan di Indonesia untuk isu-isu penting sehubungan dengan *corporate governance* dan struktur modal. Indonesia akhir-akhir ini telah mulai mengaplikasikan standar internasional dari *corporate governance* mencoba

menghubungkannya dengan ekonomi global. Dengan menyelidiki, pengaruh antara mekanisme internal dan eksternal *corporate governance* terhadap struktur modal. Penelitian ini dapat diarahkan langsung ke perhatian dari pemilik kekuasaan di Indonesia. Informasi ini dibutuhkan untuk mengembangkan model dari sistem *corporate governance* yang efektif. Lebih jauh lagi, menentukan faktor-faktor tersebut yang memiliki efek signifikan pada keputusan struktur modal akan membantu para pembuat kebijakan dan peraturan untuk mengidentifikasi situasi dimana usaha seharusnya dibuat untuk mendapatkan efek yang diinginkan pada keputusan pendanaan perusahaan. Skripsi ini memperluas literatur dengan menyatakan dampak dari mekanisme *corporate governance* yang dipilih (terutama investor institusi dan investor pemerintahan) yang mana belum pernah diteliti pada beberapa lingkungan dan belum pernah digunakan secara ekstensif pada lingkungan lain.

Analisis empiris yang pernah dilakukan menunjukkan bahwa keputusan struktur modal dipengaruhi oleh 3 variabel, yaitu investor institusi, dan ukuran perusahaan, dan pembayaran dividen. Satu-satunya variabel *corporate governance* yang ditemukan memiliki hubungan signifikan dengan rasio debt-to-equity adalah variabel investor institusi. Hubungan ini ditemukan negatif, menyiratkan bahwa perusahaan dengan proporsi saham yang tinggi yang dipegang oleh investor institusi lebih sedikit menggunakan pendanaan utang.

1.2 Rumusan Masalah

Untuk dapat melaksanakan aktivitas operasional, sebuah perusahaan tentunya sangat membutuhkan pendanaan modal. Keputusan dalam pemilihan struktur modal akan sangat berpengaruh terhadap kinerja sebuah perusahaan. Apabila struktur modal yang dipilih tepat, selain dapat memaksimalkan aktivitas operasi perusahaan, juga bisa meminimalkan biaya modal.

Dalam menjalankan sebuah perusahaan, para pemilik perusahaan menunjuk manajer sebagai wakil dari pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya. Namun, pada kenyataannya terjadi perbedaan kepentingan antara manajer dan para pemilik perusahaan atau pemegang saham. Pemegang saham menginginkan manajer bekerja demi kemakmuran dan keuntungan bagi pemegang saham. Sedangkan manajer menginginkan jabatan, promosi, gaji yang besar untuk memenuhi kebutuhan hidupnya. Perbedaan kepentingan tersebut menyebabkan adanya masalah keagenan. Untuk mengatasi hal tersebut, maka diperlukan adanya mekanisme internal dan eksternal *corporate governance* yang baik. Mekanisme internal dan eksternal *corporate governance* yang berpengaruh terhadap keputusan pemilihan struktur modal antara lain ukuran dewan komisaris, investor institusi, kepemilikan pemerintah, serta kualitas dari eksternal auditor.

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

1. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap struktur modal ?
2. Apakah investor institusi berpengaruh terhadap struktur modal ?

3. Apakah kepemilikan pemerintah berpengaruh pemilihan struktur modal ?
4. Apakah kualitas dari eksternal auditor berpengaruh terhadap struktur modal ?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah ukuran dewan komisaris, investor institusi, kepemilikan pemerintah, dan kualitas dari eksternal auditor dapat berpengaruh terhadap keputusan pemilihan struktur modal. Berdasarkan tujuan di atas, maka manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah penelitian yang berkaitan dengan faktor-faktor mekanisme *corporate governance* yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

2. Bagi Pemegang Saham

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk mempertimbangkan apabila pemegang saham akan melakukan investasi pada sebuah perusahaan.

3. Bagi Pembuat Kebijakan dan Peraturan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh Pembuat Kebijakan dan Peraturan dalam mengidentifikasi situasi dan meningkatkan kualitas dari kebijakan dan peraturan yang dibuat.

1.4 Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini terbagi menjadi lima bab dan setiap babnya terbagi menjadi beberapa sub bab. Pembahasan dari bab-bab tersebut dijelaskan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN, berisi mengenai latar belakang masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA, berisi tentang landasan teori yang melandasi penelitian dalam melakukan analisis terhadap permasalahan yang ada, bahasan penelitian sebelumnya, hipotesis dan kerangka penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN, berisi deskripsi tentang variabel penelitian dan definisi operasional, populasi, sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis yang digunakan untuk menganalisa hasil pengujian sampel.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS, berisi tentang deskripsi objek penelitian, analisis data dan interpretasi hasil statistik.

BAB V PENUTUP, berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.