

**ANALISIS PENGARUH TATA KELOLA  
PERUSAHAAN DAN STRUKTUR  
KEPEMILIKAN TERHADAP STRUKTUR  
MODAL**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur  
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)**



**SKRIPSI**

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

Disusun oleh:

**RUVITSAN SUMBAYAK  
NIM. 12030112120022**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2017**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Ruvitsan Sumbayak  
Nomor Induk Mahasiswa : 12030112120022  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi  
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)**  
Dosen Pembimbing : Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA, MAcc, Akt

Semarang, 16 Januari 2017

Dosen Pembimbing

(Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA, MAcc, Akt)

NIP. 196101091988031001

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Ruvitsan Sumbayak  
Nomor Induk Mahasiswa : 12030112120022  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi  
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)**  
Dosen Pembimbing : Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA, MAcc, Akt

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 06 Februari 2017**

Tim Penguji

1. Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA, MAcc, Akt. (.....)
2. Moh. Didik Ardiyanto, S.E., M.Si., Akt. (.....)
3. Adityawarman, S.E., M.Acc., Akt. (.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya,Ruvitsan Sumbayak, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **“ANALISIS PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014) ”** 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 sengaja 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, 9 Januari 2017

Yang membuat pernyataan,

(Ruvitsan Sumbayak)

NIM. 12030112120022

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

### ***Pedoman hidup:***

*“Ai seng tarpauli onjolan nalegan, sobali na dob pinajonam in, ai ma Jesus Kristus”*

(1 Korintus 3 :11)

### ***Motto hidup:***

*“Jika tidak bisa menjadi yang terbaik, maka jadilah berbeda”*

*Skripsi ini saya persembahkan untuk:*

*Tuhan Yesus Kristus yang selalu memberikanku kesehatan dan kekuatan.*

*Bapak dan Mama yang selalu memberi nasihat, semangat, dorongan, kasih sayang dan cinta tulus kepadaku.*

*Kedua adik saya Rico Romario Sumbayak dan Odi Nathan Sumbayak yang telah menjadi adik-adik terhebat dan menjadi motivasi tak terhingga dalam hidup saya.*

## **ABSTRACT**

*The purpose of this research is to analyze affect of corporate governance and ownership structure toward capital structure of financial reports to the manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The examined factors of this research are outside director, board size, audit committee size, managerial ownership and institutional ownership as the independent variable, while the capital structure as the dependent variable.*

*The populations in this study are all manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange in the period 2012-2014. The sample consists of 452 companies listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) and submitted financial reports to Bapepam in the period 2012-2014. The data that was used in this research was secondary data and selected by using purposive sampling method. Model analysis using multiple linear regression analysis. Using the F-test to determine the effect of simultaneous between company characteristics and capital structure. Using t-test to examine the partial correlation of each independent variable on capital structure.*

*Based on analytical results shows that variable audit committee size and managerial ownership have significant influence toward capital structure, while variable outside director, board size, and institutional ownership doesn't have significant influence toward capital structure.*

*Keywords: capital structure, outside director, board size, audit committee size, managerial ownership, and institutional ownership.*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan dan struktur kepemilikan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Faktor-faktor yang diuji dalam penelitian ini adalah komisaris independen, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen sedangkan struktur modal sebagai variabel dependen.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Sampel penelitian ini terdiri dari 452 perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menyampaikan laporan keuangan ke Bapepam dalam periode tahun 2012-2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Model analisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan F-test untuk mengetahui pengaruh simultan antara faktor internal dan eksternal perusahaan dan struktur modal.

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran komite audit dan kepemilikan manajerial yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel komisaris independen, ukuran dewan direksi, dan kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

**Kata Kunci:** struktur modal, komisaris independen, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan yang Maha Esa yang telah melimpahkan berkat serta karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP STRUKTUR MODAL(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)”**. Penyusunan skripsi ini dimaksudkan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S1) di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang

Skripsi ini tidak mungkin terselesaikan tanpa adanya dukungan, bantuan, bimbingan, nasehat, semangat, dan doa dari berbagai pihak selama dalam proses penyusunan skripsi ini. Dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Fuad, S.E.T, M.Si., Akt., Ph.D. selaku ketua jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro, sekaligus dosen pengajar yang telah mengajarkan kerja keras, pantang menyerah dan kejujuran kepada penulis.
3. Bapak Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA, MAcc, Akt. selaku dosen wali dan seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah membimbing dan memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada penulis.
4. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, terutama Jurusan Akuntansi atas ilmu yang diberikan selama proses perkuliahan
5. Segenap staf dan karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang membantu kelancaran mahasiswa dalam urusan administrasi akademik.



6. Kedua orang tua saya Kagawa Sumbayak dan Ida R Purba yang telah memberi dukungan segala hal terhadap saya dalam pembuatan Skripsi ini.
7. Kedua adik saya Rico dan Odi, thank you brother atas dukungannya.
8. Seseorang yang spesial yang selalu memberi dukungan dan perhatian dalam penulisan skripsi ini, Rani Vininta Sipayung
9. Bang Melvin yang telah menjadi guru sekaligus mentor yang mengajari saya selama proses pembuatan Skripsi.
10. Kakak-kakak saya , kak evi, kak siska, kak Imelda yang telah menjadi keluarga saya di Semarang.
11. Lae sekaligus sahabat karibku Giovanni Osvald, Eko Prasetyo Sagala dan Mangetar Sormin.
12. Keluarga besar GKPS Semarang, Teman- teman pemuda dan orangtua yang telah menjadi keluarga kedua saya di Semarang.
13. Teman-teman Akuntansi Undip 2012 yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terima kasih atas keceriaan, bantuan serta kebersamaan selama ini.
14. Teman-Teman PMK yang tidak bisa disebutkan satu persatu.
15. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang membantu kelancaran penelitian ini.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan dan kelemahan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, saran dan kritik yang membangun sangat diharapkan guna penyempurnaan penulisan. Semoga skripsi ini dapat memberikan informasi bagi masyarakat manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan untuk pembangunan wawasan dan peningkatan ilmu pengetahuan bagi kita semua.

Semarang, 9 Januari 2017

Penulis

## DAFTAR ISI

PERSETUJUAN SKRIPSI .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	iv
ABSTRACT .....	v
ABSTRAK .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
BAB 1 PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	12
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	14
1.4 Sistematika Penulisan .....	14
BAB II TELAAH PUSTAKA .....	17
2.1 Landasan Teori .....	17
2.1.1 Teori Agensi .....	17
2.1.2 Cooperate Governance .....	21
2.1.2.1 Komisariss Independen .....	22
2.1.2.2 Ukuran Dewan Direksi .....	25
2.1.2.3 Komite Audit .....	26
2.1.3 Struktur Kepemilikan .....	27
2.1.3.1 Kepemilikan Manajerial .....	27
2.1.3.2 Kepemilikan Institusional .....	28
2.1.4 Struktur Modal .....	29
2.2 Penelitian Terdahulu .....	31
2.3 Kerangka Pemikiran .....	34
2.4 Perumusan Hipotesis .....	35

2.4.1	Komisaris Independen dengan Struktur Modal .....	35
2.4.2	Ukuran Dewan Direksi dengan Struktur Modal .....	36
2.4.3	Ukuran Komite Audit dengan Struktur Modal .....	37
2.4.4	Kepemilikan Manajerial dengan Struktur Modal .....	38
2.4.5	Kepemilikan Institusional dengan Struktur Modal .....	39
BAB III METODE PENELITIAN .....		41
3.1	Defenisi dan Operasionalisasi Variabel .....	41
3.1.1	Variabel Dependen .....	41
3.1.2	Variabel independen .....	41
3.1.2.1	Komisaris Independen (KI) .....	42
3.1.2.2	Ukuran Dewan Direksi (UD) .....	42
3.1.2.3	Ukuran Komite Audit (KA) .....	42
3.1.2.4	Kepemilikan Manajerial (KM) .....	43
3.1.2.5	Kepemilikan Institusional (KINT) .....	43
3.2	Populasi dan Sampel Penelitian .....	44
3.3	Jenis dan Sumber Data .....	44
3.4	Metode Pengumpulan Data .....	45
3.5	Metode Analisis Data .....	45
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	45
3.5.2	Uji Asumsi Klasik .....	46
3.5.2.1	Uji Normalitas .....	46
3.5.2.2	Uji Multikolonieritas .....	47
3.5.2.3	Uji Heteroskedastisitas .....	48
3.5.2.4	Uji Autokorelasi .....	49
3.5.3	Analisis Linier Berganda .....	49
3.5.4	Pengujian Hipotesis .....	50
3.5.4.1	Uji ( <b>R<sup>2</sup></b> ) atau Koefisien Determinasi .....	50
3.5.4.2	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) .....	51
3.5.4.3	Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t) .....	51
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....		53
4.1	Deskripsi Sampel Penelitian .....	53

4.2	Analisis Data .....	54
4.2.1	Analisis Data Deskriptif .....	54
4.2.2	Uji Asumsi Klasik .....	57
4.2.2.1	Uji Normalitas .....	57
4.2.2.2	Uji Multikolonieritas .....	59
4.2.2.3	Uji Heteroskedastisitas .....	60
4.2.2.4	Uji Autokolerasi .....	61
4.2.3	Analisis Regresi Berganda .....	62
4.2.4	Uji Hipotesis .....	64
4.2.4.1	Uji Koefisien Determinasi .....	64
4.2.4.2	Uji Signifikansi Simultan (Uji F) .....	65
4.2.4.3	Uji Signifikansi Parameter Individual (Statistik t) .....	66
4.3	Pembahasan .....	68
4.3.1	Pengaruh Komisaris Independen terhadap Struktur Modal ...	69
4.3.2.	Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Struktur Modal ...	71
4.3.3.	Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap Struktur Modal .....	72
4.3.4.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal.	74
4.3.5.	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal....	75
	.....	75
	<b>BAB V PENUTUP</b> .....	<b>77</b>
5.1	Kesimpulan .....	77
5.2	Keterbatasan Penelitian .....	78
5.3	Saran .....	78
	<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	<b>80</b>
	<b>LAMPIRAN</b> .....	<b>83</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	32
Tabel 4.1 Sampel Penelitian .....	53
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif .....	54
Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov .....	58
Tabel 4.4 Uji Multikolonieritas .....	60
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi .....	62
Tabel 4.7 Hasil Regresi Berganda.....	63
Tabel 4.8 Koefisien Determinasi .....	64
Tabel 4.9 Hasil Uji F .....	65
Tabel 4.10 Hasil Uji Hipotesis .....	69

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	34
Gambar 4.1 Hasil Normal P-Plot .....	59
Gambar 4.5 Grafik <i>Scatterplot</i> .....	61

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran A : Daftar Perusahaan Manufaktur (Sampel) Tahun 2012-2014 .....	83
Lampiran B: Hasil Pengolahan SPSS .....	91

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan arus globalisasi yang sangat cepat dan pesat sangat berpengaruh terhadap perkembangan dunia usaha. Perkembangan dunia usaha yang sangat pesat menimbulkan persaingan yang ketat antar perusahaan sebagai pelaku bisnis. Tentu masing-masing perusahaan ingin menjadi yang paling unggul dan paling baik dibandingkan perusahaan lainnya. Untuk tujuan tersebut, perusahaan akan melakukan segala cara untuk mencapainya. Salah satu cara tersebut adalah pengambilan struktur modal yang optimal. Hal ini menjadi sangat penting supaya dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Biaya modal adalah besarnya beban yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh modal. Penggunaannya berkaitan dengan keputusan investasi jangka panjang. Contoh biaya modal adalah biaya hutang dan biaya penerbitan saham perusahaan.

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah kewajiban dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Dengan kata lain bahwa struktur modal adalah sumber pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan. Penggunaan modal dalam perusahaan harus dilakukan secara maksimal, supaya perusahaan dapat mengambil keputusan untuk pengambilan sumber modal yang baru. Baik yang bersumber dari modal sendiri atau saham ataupun melakukan pinjaman kepada kreditur. Sumber pendanaan tersebut sangat penting dalam membangun serta keberlangsungan perusahaan. Selain itu juga



menjadi indikator apakah perusahaan tersebut memiliki stabilitas keuangan yang baik. Penetapan struktur modal yang baik pada perusahaan dapat digunakan sebagai tolak ukur stabilitas keuangan didalam perusahaan.

Struktur modal merupakan salah satu aspek penting dalam perusahaan. Struktur modal yang baik dan optimal mampu menciptakan kondisi finansial perusahaan yang kuat dan stabil. Sehingga struktur modal merupakan salah satu faktor pertimbangan yang cukup penting dalam perusahaan. Struktur modal bersifat kualitatif, artinya penentuan struktur modal tersebut akan menunjukkan kualitas dari struktur modal itu sendiri. Perusahaan harus memiliki pertimbangan yang bijak dalam penentuan struktur modal. Keputusan yang salah dalam pemilihan sumber modal sangat berdampak besar terhadap kondisi perusahaan secara umum dan khususnya finansial.

Terdapat dua kemungkinan dalam pemilihan modal perusahaan, yaitu mengeluarkan saham dan melakukan pinjaman. Sebenarnya masing-masing pemilihan struktur modal ini memiliki kelemahan. Apabila perusahaan mengeluarkan saham maka biaya modal perusahaan akan semakin besar, tetapi perusahaan tidak memiliki kewajiban untuk membayar biaya bunga atas pinjaman tersebut. Biaya modal yang tinggi tersebut diakibatkan karena perusahaan harus melakukan pembayaran dividen atas penerbitan saham tersebut. Sedangkan apabila perusahaan melakukan pinjaman, biaya modal menjadi lebih kecil, tetapi menimbulkan risiko kewajiban dan pembayaran bunga yang meningkat. Sehingga apabila perusahaan menggunakan modal yang bersumber dari pinjaman terlalu besar maka biaya tetap yang ditanggung perusahaan semakin besar. Hal ini akan

meningkatkan risiko finansial yaitu risiko yang akan muncu ketika perusahaan tidak mampu membayar bunga dan angsuran atas kewajibannya.

Di dalam suatu perusahaan ada pihak yang disebut sebagai pemilik perusahaan dan pihak yang menjalankan perusahaan. Pihak yang menjalankan perusahaan ini adalah manajer yang ditunjuk oleh pemilik perusahaan. Manajer perusahaan akan menjalankan perusahaan dan menjalankan keputusan- keputusan strategis sesuai dengan keadaan pasar. Salah satu keputusan penting yang harus diambil oleh manajer adalah masalah finansial yang kaitannya erat dengan kelangsungan operasional perusahaan. Keputusan finansial tersebut salah satunya adalah keputusan pemilihan struktur modal perusahaan. Tujuan pemilihan struktur modal adalah mengoptimalkan nilai perusahaan, memaksimalkan kemakmuran investor (pemegang saham) dan meminimumkan biaya modal. Pemilihan struktur modal yang optimal dapat mengurangi konflik antara pemegang saham dengan manajemen. Hal tersebut dikarenakan keputusan yang diambil oleh manajemen dalam penentuan sumber modal sangat dipengaruhi oleh pemegang saham.

Pemegang saham maupun pihak manajemen memiliki tujuan yang berbeda terhadap perusahaan. Pemegang saham sebagai pihak yang menunjuk manajer menginginkan manajer dapat bekerja optimal untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Sebaliknya pihak manajemen perusahaan yang lebih mengetahui kondisi internal perusahaan menginginkan perusahaan yang dikelolanya berjalan dengan baik dan kinerja semua divisinya berjalan efektif. Tujuan manajer tersebut adalah untuk memperoleh penghargaan yang besar dari pihak pemilik pemegang perusahaan. Manajer akan berupaya untuk

mencapai kemakmuran pribadinya, misalnya keselamatan kerja, gaya hidup, dan keuntungan lainnya seperti kantor yang mewah, keanggotaan yang profesional, fasilitas telepon, mobil pribadi, yang semuanya dibebankan atas biaya perusahaan (Williandri, 2011).

Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham inilah yang disebut dengan konflik keagenan. Menurut (Jensen dan Meckling, 1976) konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan perusahaan yang sering menimbulkan konflik. Penyebab konflik tersebut adalah ketika manajer perusahaan membuat keputusan yang berkaitan dengan permodalan perusahaan. Dimana ketika keputusan yang diambil oleh manajer tersebut ternyata tidak sesuai dengan keinginan pemegang saham, akan menimbulkan pertentangan/ konflik. Untuk mengatasi permasalahan keagenan ini maka didalam perusahaan diperlukan suatu tata kelola perusahaan. Tata kelola perusahaan inilah yang nantinya akan mengendalikan kinerja para manajer supaya sesuai dengan harapan pemegang saham. Menurut *Coorporate Governance Perception Index* (2012) tata kelola perusahaan adalah suatu mekanisme yang dapat mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan *stakeholders*.

Praktik tata kelola perusahaan sangat penting dalam keberlangsungan operasional perusahaan. Selain itu juga tata kelola perusahaan yang baik dan sehat mampu menarik para investor untuk menanamkan modal di perusahaan yang menjalankan praktik tata kelola perusahaan tersebut. Tata kelola perusahaan yang berkualitas tinggi akan meningkatkan kinerja perusahaan tidak hanya dengan

membangun dan mempertahankan budaya perusahaan yang memotivasi manajemen untuk mengambil tindakan- tindakan yang memaksimalkan kekayaan pemegang saham, tetapi juga mengurangi biaya modal (Sheikh dan Wang, 2012).

Sebenarnya tata kelola perusahaan yang sehat dan baik merupakan suatu keharusan masing- masing perusahaan. Akan tetapi masih banyak terjadi kasus terkait praktik tata kelola perusahaan yang belum berjalan baik. Pada tahun 2008 terdapat skandal keuangan terbesar dunia, seperti *Lehman Brothers* dan *Goldman Sach*. Demikian pula halnya dengan kasus yang pernah terjadi pada perusahaan *Enron*, *Worldcom*, *Tyco*, *London & Commonwealth*, dll. Kasus- kasus yang pernah terjadi tersebut menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan masih lemah. Hal ini ditandai dengan masih banyaknya terjadi kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajemen puncak yang tidak pernah terungkap akibat lemahnya pengawasan yang dilakukan oleh dewan independen. Hal ini membuktikan bahwa kurangnya proteksi terhadap pemegang saham serta tidak adanya transparansi dalam pelaporan keuangan, sehingga dapat terjadi asimetri informasi antara prinsipal dan agen yang menggambarkan adanya pihak yang dapat menggelapkan dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham tersebut (Lestari, 2013).

Di Indonesia penerapan tata kelola perusahaan masih jauh dari harapan, praktik penerapannya masih lemah, hal ini terbukti dari hasil survei yang dilakukan oleh Bozz- Allen di Asia Timur pada tahun 1998. Survei tersebut menunjukkan bahwa Indonesia memiliki indeks tata kelola perusahaan terendah dengan skor 2,88. Hasil ini jauh tertinggal dibawah Singapura (8,93), Malaysia (7,72), dan

Thailand (4,89) (Primsa dan Jeffry, 2008). Disamping bukti yang ditunjukkan oleh hasil survey tersebut, masih banyak terjadi kasus manipulasi laporan keuangan, diantaranya adalah kasus yang melanda PT. Lippo Tbk dan PT. Kimia Farma Tbk. Diissukan bahwa adanya penemuan yang menunjukkan tindakan pengabaian kepentingan atas investasi yang telah dilakukan oleh ke dua perusahaan tersebut. Dari bukti yang telah ada tersebut menunjukkan betapa lemahnya penerapan tata kelola perusahaan di negara Indonesia.

*Coorporate governance* dan struktur modal merupakan dua komponen penting yang menjadi dasar stabilitas eknomi dalam suatu perusahaan. Apabila tata kelola perusahaan diterapkan dengan baik, tentunya prinsip transparansi dan akuntabilitas diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan yang terjadi antara prinsipia dan agen. Dengan adanya penerapan tata kelola perusahaan yang baik dan sehat juga akan menghasilkan kinerja yang optimal dari perusahaan dan biaya modal dapat diminimumkan untuk memperoleh sumber modal yang mumpuni untuk melangsungkan operasional perusahaan. Selain itu penerapan tata kelola perusahaan yang baik dan sehat akan menurunkan risiko kegagalan yang akan dialami oleh perusahaan dan mampu menciptakan pengendalian internal yang efektif dan efisien serta sesuai dengan prinsip tata kelola perusahaan itu sendiri.

Penelitian ini akan mengkaji pengaruh *coorporate governance* terhadap struktur modal perusahaan berdasarkan beberapa mekanisme seperti komisaris independen, ukuran dewan direksi dan ukuran komite audit sementara dari struktur kepemilikan yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kelima variabel yang digunakan dalam penelitian ini

dianggap memiliki pengaruh terhadap pelaksanaan tata kelola perusahaan dan selain itu juga dapat mengemdalikan dan mengontrol perusahaan secara langsung sehingga dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi akibat benturan kepentingan antara prinsipal dan agen.

Komisaris independen adalah pihak yang bukan merupakan anggota maupun karyawan yang memiliki hubungan langsung dengan perusahaan. Komisaris independen tidak terkait dengan pemegang saham maupun pihak manajemen. Komisaris independen dengan keahliannya dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan fungsi monitoring yang lebih baik dan membantu perusahaan untuk membuat kebijakan yang bertujuan untuk kepentingan perusahaan. Diharapkan dengan fungsi monitoring yang baik oleh komisaris independen dapat mengurangi bahkan memecahkan masalah keagenan yang terjadi antara prinsipal dan agen. Semakin banyak jumlah komisaris independen atau pengawas, konflik yang terjadi kemungkinan akan semakin rendah (Jensen dan Meckling, 1976). Komisaris independen juga berperan untuk memberikan saran dan kebijakan terbaik untuk keputusan pemilihan modal yang akan digunakan oleh perusahaan. Penilaian dan usulan dari komisaris independen akan selalu dipertimbangkan karena independensi dan objektivitasnya.

Dewan direksi merupakan salah satu organ yang ditunjuk oleh pemegang saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk mewakili kepentingan pemegang saham. Dewan direksi merupakan salah satu indikator pelaksanaan *corporate governance* yang mempunyai tugas dan tanggung jawab untuk menjalankan manajemen perusahaan. Dewan direksi yang efektif

merupakan kunci sukses dari sebuah perusahaan. Dewan direksi bertugas untuk menentukan kebijakan yang akan dijalankan atau strategi perusahaan baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin besar ukuran dewan direksi, dapat secara efektif untuk mengawasi tindakan manajemen dan memberikan kinerja yang baik (Adam dan Mehran, 2003). Dengan adanya dewan direksi diharapkan dapat menciptakan hubungan yang baik dengan pihak manajemen sehingga dapat mengambil keputusan permodalan yang optimal yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan imbal hasil yang sesuai terhadap pemegang saham.

Komite audit adalah auditor internal yang dibentuk oleh dewan komisaris, yang bertugas melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan pengendalian intern perusahaan. Forum *Corporate Governance* Indonesia (FCGI) mengemukakan bahwa komite audit mempunyai tujuan membantu dewan komisaris untuk memenuhi tanggung jawab dalam memberikan pengawasan secara menyeluruh. Eksistensi komite audit terletak pada peningkatan kualitas laporan keuangan. Dengan adanya komite audit, diharapkan struktur modal perusahaan dapat ditingkatkan melalui pengawasan yang dilakukannya pada perusahaan. Dengan adanya pengawasan tersebut, perusahaan akan berusaha untuk memilih sumber pendanaan yang aman dan paling murah biaya modalnya (Bulan, 2014).

Kepemilikan manajerial adalah persentase suara yang berkaitan dengan saham dan opsi yang dimiliki oleh manajer dan direksi perusahaan (Wahidahwati, 2004). Sesuai dengan Boediono (2005) menyatakan bahwa kepemilikan

manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer perusahaan diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan sehingga konflik keagenan dapat diminimalisir. Kepemilikan manajerial ini juga dapat mempengaruhi manajer terkait dengan keputusan pendanaan perusahaan. Selain itu juga manajemen perusahaan akan meningkatkan kinerjanya untuk menjamin kemakmuran pemegang saham karena kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham lainnya. Sehingga akan bertindak selaras dengan pemegang saham lainnya (Sheikh dan Wang, 2012).

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya (Shien, *et.al.* dalam Sabrina, 2010). Kepemilikan institusional berfungsi sebagai pihak yang mampu mengontrol dan memonitoring perusahaan dari sisi eksternal. Dengan adanya kontrol yang ketat dari luar perusahaan, menyebabkan manajer menggunakan kewajiban pada tingkat terendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan dan risiko kebangkrutan (Crutchley, 1999). Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan. Sehingga dapat mengarahkan manajer untuk mengambil kebijakan dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan.

Penelitian empiris mengenai *corporate governance* dan struktur modal sudah banyak dilakukan di berbagai negara. Penelitian mengenai hal ini



kebanyakan terjadi dinegara maju, tetapi penelitian dinegara berkembang masih sedikit (Sheikh dan Wang,2012). Selain itu juga, dari penelitian yang pernah dilakukan mengenai *corporate governance* dan struktur modal, masih terdapat beberapa inkonsistensi hasil. Penelitian yang dilakukan oleh Abor (2007), Kajanathan (2012) menemukan huungan positif antara ukuran dewan direksi denga struktur modal. Sheikh dan Wang (2012) menemukan bahwa ukuran dewan berhubungan negatif terhadap struktur modal, sementara Nugroho (2013) menemukan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Ismiyati (2004) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2013) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan masih ditemukan *research gap* di beberapa penelitian. Perbedaan hasil penelitian tersebut disebabkan karena perbedaan lokasi penelitian diadakan. Perbedaan lokasi ataupun negara ini menimbulkan perbedaan karakteristik negara tersebut. Menurut Iston (2007) perbedaan hasil penelitian antara negara berkembang dan negara maju dikarenakan beberapa hal, yaitu: perspektif teoritis yang diterapkan, metode penelitian, pengukuran kinerja dan perbedaan pandangan atas keterlibatan dewan direksi dalam pengambilan keputusan.

Penelitian ini menguji pengaruh struktur *corporate governance* yang diterapkan dalam suatu perusahaan dengan struktur modal perusahaan. Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Sheikh dan Wang (2012) tentang pengaruh *corporate govenance* terhadap struktur modal. Akan

tetapi terdapat perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Perbedaan tersebut adalah menghilangkan variabel independen yakni Remunerasi, Konsentrasi Kepemilikan dan Dualitas CEO. Remunerasi dihilangkan karena dalam beberapa penelitian terdahulu tidak menunjukkan hasil yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Konsentrasi kepemilikan dihilangkan karena kemungkinan besar dianggap mempunyai hubungan multikolinieritas dengan variabel independen lainnya. Sedangkan Dualitas CEO tidak digunakan karena Indonesia menganut sistem *two tier*, yaitu adanya pemisahan fungsi eksekutif (direksi) dan fungsi pengawasan (komisaris). Sehingga variabel tersebut tidak memungkinkan untuk digunakan karena tidak ada di Indonesia. Selain itu, penelitian ini menambahkan variabel independen yaitu komite audit dan kepemilikan institusional.

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor manufaktur di Indonesia. Penelitian ini mengambil data dari perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2012 – 2014. Sedangkan objek penelitian yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Karachi Stock Exchange Pakistan tahun 2004-2008. Alasan memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian, dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan bentuk bisnis yang memiliki persaingan ketat dan memiliki struktur modal yang besar, sehingga perhatian terhadap kebijakan pendanaan perusahaan cukup tinggi. Selain itu, menjadikan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena: (1) Adanya peraturan yang mewajibkan perusahaan- perusahaan tersebut untuk memberikan informasi

yang jelas terhadap publik, serta telah mendaftarkan laporan keuangannya kepada Bapepam dan mempublikasikan. (2) jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI lebih banyak dibanding sektor lain. (3) perusahaan manufaktur memiliki regulasi yang lebih sederhana dibandingkan dengan perusahaan perbankan, dan sensitif terhadap dampak perubahan metode akuntansi. Alasan - alasan tersebutlah yang menjadi dasar bahwa perusahaan manufaktur tepat dijadikan sebagai objek dan sampel penelitian.

Seperti yang telah dipaparkan sebelumnya, penelitian ini dilakukan untuk melakukan uji empiris terhadap hubungan mekanisme tata kelola perusahaan dan struktur modal, yang dapat memberikan bukti empiris apakah terdapat hubungan yang signifikan atau tidak.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Dampak perkembangan yang begitu cepat dalam dunia usaha menimbulkan persaingan yang sangat ketat antar perusahaan. Hal ini menimbulkan kebutuhan modal yang sangat besar bagi masing- masing perusahaann supaya mampu menghadapi persaingan dan mampu melanjutkan kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan membutuhkan pengelolaan struktur modal yang optimal supaya mampu meningkatkan nilai perusahaan serta mampu meminimalkan biaya modal perusahaan. Untuk mampu mencapai perusahaan dengan kondisi tersebut, para pemilik saham menunjuk manajer untuk merealisasikan pemilihan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Hal ini menimbulkan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen. Namun, didalam hubungan ini terdapat perbedaan kepentingan

antara prinsipal dan agen. Pemilik saham menginginkan manajer mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya manajer belum tentu ingin meningkatkan kemakmuran pemegang saham tetapi untuk kemakmuran diri sendiri.

Pertentangan kepentingan antara prinsipal dan agen ini disebut sebagai masalah keagenan. Untuk mengatasi masalah keagenan ini diperlukan adanya *corporate governance* yang dapat mengatasi permasalahan struktur modal dengan baik dan mampu menciptakan kemakmuran pemegang saham serta dapat mengawasi kinerja manajer. Beberapa *corporate governance* yang berpengaruh terhadap keputusan permodalan antara lain ukuran dewan direksi, ukuran komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan remunerasi.

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

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

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh komisaris independen, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat terhadap semua pihak. Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang berarti terhadap pengembangan ilmu ekonomi dan dapat menambah wawasan di bidang ilmu akuntansi khususnya mengenai struktur modal perusahaan dan pengetahuan bagaimana dalam mengelola modal perusahaan secara optimal. Disamping itu juga dapat menjadi acuan literatur untuk mahasiswa yang akan melakukan penelitian dimasa mendatang.

2. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman terhadap praktisi bagaimana pentingnya mekanisme tata kelola perusahaan bagi perusahaan dalam penentuan struktur modal dan membantu untuk pengambilan keputusan investasi.

### **1.4 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan sangat penting dalam penyusunan karya ilmiah. Hal ini bertujuan untuk memudahkan pembaca untuk memahami karya ilmiah

tersebut. Sistematika penulisan merupakan pola dalam penyusunan karya ilmiah, dan memberikan gambaran secara garis besar penjelasan dari bab pertama hingga bab terakhir.

Penelitian ini terdiri dari lima bagian, yaitu:

### **1. Bab I: Pendahuluan**

Bagian ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah yang akan diteliti, tujuan penelitian dan manfaat yang ingin dicapai dan sistematika penulisan yang menguraikan pemaparan penelitian secara garis besar.

### **2. Bab II: Tinjauan Pustaka**

Bagian ini memuat landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini yang mencakup teori yang digunakan, penelitian terdahulu, kerangka penelitian serta hipotesis penelitian.

### **3. Bab III: Metode Penelitian**

Bagian ini menjelaskan mengenai metode penelitian yang digunakan yang berisikan variabel penelitian, definisi operasional, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis data yang digunakan.

#### **4. Bab IV: Hasil dan Analisis**

Bagian ini memaparkan tentang deskripsi objek penelitian, analisis data dan interpretasi berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh untuk mengetahui bagaimana hasil pengujian terhadap hipotesis.

#### **5. Bab V: Penutup**

Bagian ini mnejelaskan tentang simpulan dar hasil penelitian yang dilakukan, keterbatasan atas hasil penelitian serta saran yang dibutuhkan untuk penelitian yang akan datang.