

**PENGARUH UKURAN DEWAN KOMISARIS, KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KOMITE  
AUDIT TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun  
2012-2014)**

**SKRIPSI**

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta untuk  
Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:

**NURUL JUITA THESARANI**

12812144002

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2016**

**PENGARUH UKURAN DEWAN KOMISARIS, KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KOMITE  
AUDIT TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun  
2012-2014)**

**SKRIPSI**

Oleh:

NURUL JUITA THESARANI

12812144002

Telah disetujui dan disahkan

Pada tanggal 26 April 2016

Untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi

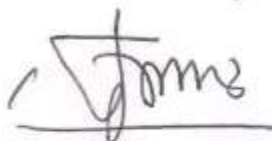
Program Studi Akuntansi

Jurusan Pendidikan Akuntansi

Universitas Negeri Yogyakarta

Disetujui,

Dosen Pembimbing



Abdullah Taman, S.E., Akt., M.Si.

NIP. 19630624 199001 1 001

## PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:  
**“PENGARUH UKURAN DEWAN KOMISARIS, KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KOMITE  
AUDIT TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun  
2012-2014)”**


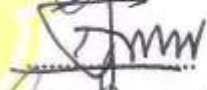
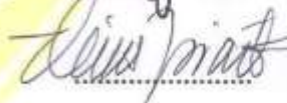
yang disusun oleh:

**NURUL JUITA THESARANI**

**NIM. 12812144002**

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji  
Pada tanggal 17 Mei 2016 dan dinyatakan lulus


### DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Mahendra Adhi Nugroho, M.Sc. NIP. 19831120 200812 1 002	Ketua Penguji		3/06 2016
Abdullah Taman, M.Si., Ak., CA. NIP. 19630624 199001 1 001	Sekretaris Penguji		3/06 2016
Dr. Denies Priantinah, M.Si., Ak., CA. NIP. 19740509 200501 2 001	Penguji Utama		3/06 2016

Yogyakarta, 3 Juni 2016.....

Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta  
Dekan,



  
Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

## **PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nurul Juita Thesarani  
NIM : 12812144002  
Program Studi : Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi  
Judul Tugas Akhir : PENGARUH UKURAN DEWAN KOMISARIS,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL DAN KOMITE AUDIT TERHADAP  
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN (Studi Empiris  
pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun  
2012-2014)

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Demikian pernyataan ini dibuat dalam keadaan sadar dan tidak dipaksakan untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, 30 Maret 2016  
Yang menyatakan,



Nurul Juita Thesarani  
NIM. 12812144002

## **MOTTO**

Belajarliah dengan cinta, jika kamu bekerja dengan cinta, maka kamu sedang mengikat diri dengan dirimu sendiri, orang lain dan Tuhanmu.

(Kahlil Gibran)

*There are only two ways to live your life. One is as though nothing is miracle. The other is as though everything is a miracle.*

(Albert Einstein)

## **PERSEMBAHAN**

Karya sederhana ini penulis persembahkan kepada:

1. Kedua orang tuaku yang selalu mendukung dalam segala hal tanpa lelah hingga penulis bisa sampai disini.
2. Keluargaku yang tidak bisa aku sebutkan semuanya, terimakasih atas dukungannya.
3. Almamaterku.

Karya ini penulis bingkiskan untuk:

1. Teman-teman terbaikku Rinda, Deska, Wilfa, Nindha, Sisca yang selalu menemani.
2. Untuk temanku Ardianti Fajriana yang mau direpotkan terus tanpa lelah, terimakasih untuk bantuannya selama ini.
3. Semua teman terbaikku yang tidak bisa aku sebutkan satu-satu, kalian semua berjasa atas hasil ini.
4. Dan untuk seseorang yang setia menemani, mendukung dan mendoakan.

**PENGARUH UKURAN DEWAN KOMISARIS, KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KOMITE  
AUDIT TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun  
2012-2014)**

Oleh:

Nurul Juita Thesarani

12812144002

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.

Desain penelitian ini termasuk dalam penelitian kausal komparatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Pemilihan sampel melalui *purposive sampling*. Terdapat 34 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian sehingga data observasi berjumlah 102. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, ditunjukkan dengan nilai t hitung sebesar 0,312; signifikan 0,756, dan koefisien regresi sebesar 0,010; (2) Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, ditunjukkan dengan nilai t hitung sebesar -3,263; signifikan 0,002, dan koefisien regresi sebesar -3,436; (3) Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, ditunjukkan dengan nilai t hitung sebesar -0,821; signifikan 0,414, dan koefisien regresi sebesar -0,372; (4) Komite Audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, ditunjukkan dengan nilai t hitung sebesar 0,696; signifikan 0,488, dan koefisien regresi sebesar 0,177; (5) Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, ditunjukkan dengan nilai F hitung sebesar 4,222; signifikan 0,003.

**Kata kunci : Struktur Modal, Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial,  
Kepemilikan Institusional, Komite Audit**

**THE EFFECT OF BOARD OF COMMISSIONERS, MANAGERIAL OWNERSHIP, INSTITUTIONAL OWNERSHIP AND AUDIT COMMITTEE ON CAPITAL STRUCTURE OF COMPANY**  
*(Empirical Studies of Manufacturing Companies that Listed on BEI the Period of 2012-2014)*

By:  
Nurul Juita Thesarani  
12812144002

**ABSTRACT**

*This study aims to determine the influence of Board of Commissioners, Managerial Ownership, Institutional Ownership, and Audit Committee on Capital Structure of manufacturing company that listed on Indonesian Stock Exchange in the period of 2012-2014.*

*This type of research used in this study was a causal comparative. The population in this study is manufacturing company that listed on Indonesian Stock Exchange in the period of 2012-2014. The sampling technique using purposive sampling. There are 34 company which satisfies the criteria of the study sample as so that data observation a total of 102. Analysis technique that used in this research is simple regression analysis and multiple linear regression.*

*The result of this research shows that (1) The Board of Commissioners have positive and not significant influence toward Capital Structure, indicated by t value of 0,312; significance of 0,756, and a regression coefficient of 0,010; (2) Managerial Ownership have negative and significant influence toward Capital Structure, indicated by t value of -3,263; significance of 0,002, and regression coefficient of -3,436; (3) Institutional Ownership have negative and not significant influence toward Capital Structure, indicated by t value of -0,821; significance of 0,414, and regression coefficient of -0,372; (4) Audit Committee have positive and not significant influence toward Capital Structure, indicated by t value of 0,696; significance 0,488, and regression coefficient of -0,177; (5) The Board of Commissioners, Managerial Ownership, Institutional Ownership, and Audit Committee by simultaneous significance influence toward Capital Structure, indicated by F value of 4,222; significance of 0,003.*

**Keyword : Capital Structure, Board of Commissioner, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Audit Committee**

## **KATA PENGANTAR**

Segala puji syukur dan terimakasih ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi yang berjudul “Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014)”. Penulis menyadari sepenuhnya, tanpa bimbingan dari berbagai pihak, Tugas Akhir Skripsi ini tidak akan dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, penulis mengucapkan banyak terima kasih yang tulus kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd., M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan FE UNY yang telah memberikan ijin penelitian untuk keperluan penyusunan skripsi.
3. Abdullah Taman, S.E., Akt., M.Si., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Mahendra Adhi Nugroho, S.E., M.Sc., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
5. Abdullah Taman, S.E., Akt., M.Si., dosen pembimbing yang telah dengan sabar memberikan bimbingan dan pengarahan selama penyusunan skripsi.
6. Dr. Denies Priantinah, M.Si., dosen narasumber yang telah dengan sabar memberikan bimbingan dan pengarahan selama penyusunan skripsi.
7. Rr. Indah Mustikawati, M.Si. selaku ketua penguji yang telah banyak membantu.
8. Bapak Ibu Dosen, khususnya Jurusan Akuntansi yang telah memberikan bekal ilmu yang tak ternilai harganya kepada penulis selama belajar di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
9. Teman-teman seperjuangan Akuntansi angkatan 2012 terima kasih untuk semuanya, senang sekali rasanya bisa mengenal kalian.



10. Ardianti Fajriana, teman seperjuangan yang selalu membantu tanpa kenal waktu selama penyusunan skripsi.
11. Seseorang paling istimewa yang selalu mendukungku saat menyusun skripsi, selalu menemani dan selalu mendoakan.
12. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan dorongan serta bantuan selama penyusunan tugas akhir ini.

Akhirnya, harapan peneliti yaitu semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak. Penulis menyadari skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, maka saran dan kritik sangat penulis harapkan.

Yogyakarta, 30 Maret 2016

Penulis,



Nurul Juita Thesarani

NIM. 12812144002

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN TIM PENGUJI .....	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI .....	iv
HALAMAN MOTTO .....	v
ABSTRAK .....	vi
ABSTRACT .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiv
BAB I. PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	9
C. Pembatasan Masalah .....	10
D. Rumusan Masalah .....	11
E. Tujuan Masalah .....	11
F. Manfaat Penelitian .....	12
BAB II. KAJIAN PUSTAKA .....	14
A. Kajian Teoritis .....	14
1. Struktur Modal .....	14
a. Pengertian Struktur Modal .....	14
b. Komponen Struktur Modal .....	16
c. Teori Struktur Modal .....	19
d. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal .....	23
e. Pengukuran Struktur Modal .....	28
2. Ukuran Dewan Komisaris .....	30
a. Pengertian Dewan Komisaris .....	30
b. Pengukuran Dewan Komisaris .....	31
3. Kepemilikan Manajerial .....	31
a. Pengertian Kepemilikan Manajerial .....	31
b. Pengukuran Kepemilikan Manajerial .....	32
4. Kepemilikan Institusional .....	33
a. Pengertian Kepemilikan Institusional .....	33
b. Pengukuran Kepemilikan Institusional .....	34
5. Komite Audit .....	34
a. Pengertian Komite Audit .....	34
b. Peraturan berkaitan Komite Audit .....	35
B. Penelitian yang Relevan .....	37

C. Kerangka Berpikir .....	41
D. Paradigma Penelitian .....	46
E. Hipotesis Penelitian .....	47
BAB III. METODE PENELITIAN .....	48
A. Desain Penelitian .....	48
B. Tempat dan Waktu Penelitian .....	49
C. Definisi Operasional Variabel .....	49
D. Populasi dan Sampel .....	52
E. Teknik Pengumpulan Data .....	56
F. Teknik Analisis Data .....	56
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....	68
A. Deskripsi Data .....	68
B. Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	69
C. Uji Asumsi Klasik .....	72
1. Uji Normalitas .....	72
2. Uji Multikolonieritas .....	73
3. Uji Heteroskedastisitas .....	74
4. Uji Autokorelasi .....	75
D. Hasil Uji Hipotesis .....	76
E. Pembahasan.....	87
F. Keterbatasan Penelitian .....	99
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN .....	100
A. Kesimpulan .....	100
B. Saran .....	101
DAFTAR PUSTAKA .....	103
LAMPIRAN .....	107

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Perhitungan Sampel Penelitian .....	54
2. Daftar Perusahaan Manufaktur yang Menjadi Sampel Penelitian .....	55
3. Hasil Statistik Deskriptif Struktur Modal (DER).....	69
4. Hasil Statistik Deskriptif Ukuran Dewan Komisaris (DK).....	70
5. Hasil Statistik Deskriptif Kepemilikan Manajerial (KM).....	70
6. Hasil Statistik Deskriptif Kepemilikan Institusional (KI).....	71
7. Hasil Statistik Deskriptif Komite Audit (KA).....	71
8. Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov.....	72
9. Hasil Uji Multikolonieritas .....	73
10. Hasil Regresi Ukuran Dewan Komisaris (DK) terhadap Struktur Modal (DER) .....	76
11. Hasil Regresi Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Struktur Modal (DER) .....	78
12. Hasil Regresi Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Struktur Modal (DER) .....	80
13. Hasil Regresi Komite Audit (KA) terhadap Struktur Modal (DER) .....	82
14. Hasil Regresi Ukuran Dewan Komisaris (DK), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI) dan Komite Audit (KA) terhadap Struktur Modal (DER) secara Simultan .....	85

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Paradigma Penelitian .....	46
2. <i>Normal Probability Plot</i> .....	73
3. Grafik Scatter Plot Uji Heteroskedastisitas .....	74

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Populasi Perusahaan .....	109
2. Daftar Sampel Perusahaan .....	113
3. Data Struktur Modal .....	115
4. Data Ukuran Dewan Komisaris .....	119
5. Data Kepemilikan Manajerial .....	123
6. Data Kepemilikan Institusional .....	127
7. Data Komite Audit .....	131
8. Hasil Analisis Statistik Deskriptif dan Uji Asumsi Klasik.....	135
9. Hasil Uji Hipotesis .....	138

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Perkembangan pasar modal Indonesia di sepanjang tahun 2014 menunjukkan pencapaian positif yang disertai dengan tercatatnya sejumlah rekor baru seperti yang terlansir dalam situs resmi yang diterbitkan oleh BEI. Hal ini menunjukkan bahwa masyarakat baik dalam maupun luar negeri semakin tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan di Indonesia. Semakin banyak investor yang menanamkan modal di Indonesia menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi di Indonesia bisa dikatakan baik dan relatif stabil. Kepercayaan masyarakat untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan juga harus didukung oleh pihak intern perusahaan dan pemilik saham karena meningkatnya jumlah investor di Indonesia juga akan memajukan perekonomian di Indonesia.

Para calon investor akan lebih tertarik menanamkan modal pada perusahaan dengan kinerja yang baik, sehingga ada perusahaan yang berusaha berbuat curang untuk mengecoh para investor. Seperti kasus skandal manipulasi laporan keuangan Bank Lippo yang terjadi pada tahun 2002-2003 merupakan salah satu gambaran dari ketidakterbukaan perusahaan terhadap investor maupun calon investor. Adanya dugaan keterlibatan manajer dalam perusahaan sangat terlihat karena manipulasi laporan keuangan ini bertujuan agar manajemen (khususnya pemilik lama) ingin menguasai saham mayoritas

bank tersebut. Dengan adanya laporan keuangan yang telah dimanipulasi ini sangat merugikan pihak investor yang menganggap kinerja perusahaan ini berjalan dengan baik ternyata sebaliknya. Manajer yang seharusnya mensejajarkan kepentingan perusahaan dan pemegang saham justru merugikan pemegang saham dan menyesatkan dengan laporan keuangan yang dimanipulasi. Maka dari itu para calon investor perlu memahami pengaruh pihak intern perusahaan dan pemegang saham terhadap penentuan modal perusahaan.

Salah satu sektor terbesar yang ada di Indonesia yaitu sektor manufaktur ini merupakan sektor yang paling aktif dalam memperdagangkan sahamnya pada pasar modal dan pertumbuhan sektor ini terus meningkat di Indonesia. Meningkatnya laju pertumbuhan sektor manufaktur adalah hasil dari permintaan domestik, terutama untuk logam, makanan, bahan kimia, dan suku cadang otomotif. Peluang ini mendorong perusahaan manufaktur saling bersaing untuk mengembangkan produktivitas demi memenuhi kebutuhan konsumen. Perusahaan manufaktur harus memiliki modal yang cukup untuk mengembangkan usahanya. Pemenuhan kebutuhan modal untuk membiayai aktivitas perusahaan dapat berasal dari dana internal dan dana eksternal. Apabila modal sendiri yang berasal dari kekayaan para pemilik perusahaan dirasa belum mencukupi untuk melakukan pengembangan, maka modal dari luar digunakan seperti utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Manajer keuangan harus teliti dalam menentukan keputusan pendanaan



perusahaan, agar sejalan dengan tercapainya tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Keputusan menentukan Struktur Modal merupakan hal yang penting, karena penentuan Struktur Modal berkaitan dengan timbulnya biaya modal. Biaya modal adalah biaya yang diperlukan untuk mendapatkan modal tersebut. Penentuan Struktur Modal yang optimal membuat perusahaan berjalan dengan efektif dan efisien dengan meminimalkan biaya modal.

Terdapat dua cara dalam pemilihan modal pada perusahaan yang biasa dilakukan, pertama dengan cara melakukan pinjaman dan yang kedua adalah mengeluarkan saham. Dengan cara melakukan pinjaman memang mengeluarkan biaya yang lebih sedikit, namun hal ini akan menimbulkan risiko kewajiban dan pembayaran bunga yang meningkat. Tingkat utang yang relatif tinggi akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga, sehingga akan meningkatkan risiko bisnis perusahaan.

Menurut Wasis (1981), dalam struktur modal konservatif, susunan modal menitikberatkan pada modal sendiri karena pertimbangan bahwa penggunaan utang dalam pembiayaan perusahaan mengandung risiko yang lebih besar dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Sehingga banyak perusahaan yang memilih mendapatkan modal dengan cara kedua yaitu menerbitkan saham baru untuk mencari investor. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa kesejahteraan pemilik perusahaan baik dan menunjukkan kinerja perusahaan juga baik. Calon investor akan lebih tertarik

dengan perusahaan yang kinerjanya baik sehingga mereka akan mempercayakan investasi mereka pada perusahaan tersebut. Semakin banyaknya calon investor yang menanamkan modal pada perusahaan maka semakin sedikit pula penggunaan utang pada Struktur Modal perusahaan dan risiko pada perusahaan juga akan semakin kecil.

Perusahaan akan menunjuk manajer untuk menjalankan kegiatan usaha. Salah satu keputusan penting yang dilakukan manajer kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan permodalan atau keputusan pemilihan Struktur Modal yang optimal. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Margaretha dan Ramadhan (2010) yang juga mengatakan bahwa keputusan pendanaan yang baik dari suatu perusahaan dapat dilihat dari Struktur Modal. Struktur Modal yang optimal dari perusahaan akan mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Tujuan dalam pemilihan Struktur Modal perusahaan adalah untuk optimalisasi nilai perusahaan, memaksimalkan kemakmuran investor dan meminimalkan biaya modal.

Dalam hal penentuan Struktur Modal sering kali terjadi konflik antara pemegang saham dengan manajer. Adanya pertentangan antara manajer dan pemegang saham inilah yang dikenal dengan masalah keagenan. Hal ini sudah dijelaskan pada teori agensi menurut Horne (1995). Perlu adanya tindakan dari perusahaan agar konflik tersebut tidak mengakibatkan efek buruk bagi perusahaan seperti kehilangan investor. Karena sebagian perusahaan masih lebih memilih pendanaan modal melalui penerbitan saham.

Walaupun perusahaan mengeluarkan biaya untuk penerbitan saham baru, perusahaan akan tetap memilih hal tersebut karena risiko yang didapatkan dalam penggunaan utang cukup besar. Maka dari itu, perusahaan akan tetap mempertahankan para investor ataupun calon investor untuk menanamkan modal pada perusahaan.

Ada beberapa pihak yang dapat berpengaruh dalam penentuan Struktur Modal perusahaan. Pada penelitian ini akan meneliti pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap Struktur Modal perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan dan Rahardjo (2014) mengatakan bahwa Ukuran Dewan Komisaris dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan, tetapi Kepemilikan Manajerial dan Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Maftukhah pada tahun 2013 menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Dewan Komisaris adalah dewan yang bertugas melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada dewan direksi. Dewan komisaris sebagai organ perusahaan harus melakukan pengawasan terhadap perusahaan secara efektif dan memberikan pertanggungjawaban kepada pemegang saham. Anggota dewan komisaris harus bertindak secara transparan, iktikad baik dan telah melakukan *due diligence* serta dalam cara yang menurut pandangannya

adalah hal yang terbaik bagi perusahaan. Dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengutamakan kepentingan pemegang saham pendiri dan memastikan perusahaan melakukan kegiatannya. Menurut Coller dan Gregory (1999) dalam Sembiring (2006) semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka semakin mudah untuk mengendalikan manajer dan semakin efektif dalam memonitor aktivitas manajemen.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh *Asian Development Bank* (ADB) pada tahun 2010 menyimpulkan penyebab krisis ekonomi di negara-negara Asia, termasuk Indonesia, salah satunya adalah mekanisme pengawasan dewan komisaris dan Komite Audit suatu perusahaan tidak berfungsi dengan efektif dalam melindungi kepentingan pemegang saham. Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris merupakan mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen pada sebuah perusahaan.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajer. 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 sejalan dengan pemegang saham lainnya. Namun, tingkat Kepemilikan Manajerial yang terlalu tinggi juga dapat berdampak buruk terhadap perusahaan. Kepemilikan Manajerial yang tinggi menyebabkan

manajer mempunyai hak voting yang tinggi sehingga manajer mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan, hal ini dapat menimbulkan masalah pertahanan, atau bisa terjadi adanya kesulitan bagi para pemegang saham eksternal untuk mengendalikan tindakan manajer.

Kepemilikan saham institusional ini merupakan saham yang dimiliki oleh perusahaan lain yang berada di dalam maupun di luar negeri serta saham pemerintah dalam maupun luar negeri (Susiana & Herawati: 2007) dalam Maftukhah (2013). Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah Kepemilikan Institusional. Adanya Kepemilikan Institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Semakin besar kepemilikan institusi keuangan maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi keuangan tersebut untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat.

Menurut Solomon (2004) dalam Sabrina (2010) pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Jika tingkat Kepemilikan Institusional ini tinggi maka akan

menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan kinerja para manajer di perusahaan. Pengawasan yang efektif ini akan membantu para calon investor untuk semakin mempercayai perusahaan untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Dampaknya, perusahaan dengan Kepemilikan Institusional yang tinggi akan memiliki proporsi kewajiban yang rendah.

Komite Audit merupakan organ pendukung dewan komisaris yang bekerja secara kolektif dan berfungsi membantu dewan komisaris dalam melaksanakan tugasnya. Pembentukan Komite Audit harus dilengkapi dengan Piagam Komite Audit yang ditandatangani oleh Komisaris Utama dan Direktur Utama Perseroan Ketua maupun anggota Komite Audit diangkat dan diberhentikan oleh Rapat Dewan Komisaris. Adanya Komite Audit diharapkan mampu mengontrol dan memonitor keputusan yang dilakukan manajer itu sudah benar yang berarti bahwa keputusan tidak memihak satu pihak, namun mengikat semua pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan.

Saat ini pemegang saham menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini sesuai dengan pendapat Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Kusuma (2005), yaitu para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka. Sebaliknya manajer perusahaan bisa saja memiliki tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan pemegang saham. Dengan adanya pengawasan dari perusahaan yang baik memberikan perlindungan efektif kepada para

pemegang saham dan pihak kreditor, sehingga mereka bisa meyakinkan dirinya akan perolehan kembali investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi. Oleh karena itu, pengawasan tersebut juga harus membantu menciptakan lingkungan yang kondusif terhadap pertumbuhan sektor usaha yang efisien dan berkesinambungan.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014)”**

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Permintaan produk dari perusahaan sektor manufaktur semakin tinggi sehingga perusahaan perlu tambahan modal untuk mengembangkan usahanya. Manajer harus menentukan Struktur Modal yang tepat agar usaha berjalan dengan efektif dan efisien.
2. Perusahaan yang menentukan Struktur Modalnya dengan menerbitkan saham dianggap kurang memikirkan hak para pemegang sahamnya sehingga mereka cenderung dirugikan.
3. Pada kasus Bank Lippo, pihak intern perusahaan yang seharusnya melindungi hak para pemegang saham justru malah menyesatkan para

pemegang saham dengan menerbitkan laporan keuangan ganda yang dimanipulasi.

### **C. Pembatasan Masalah**

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi Struktur Modal, berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka batasan masalah pada penelitian ini dibatasi pada pengaruh empat variabel yang digunakan yaitu Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit.

Penelitian ini menggunakan objek atas perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2012-2014. Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena:

1. Adanya peraturan yang mengharuskan perusahaan-perusahaan tersebut untuk memberikan informasi yang jelas dibandingkan dengan perusahaan sektor lain, serta perusahaan tersebut melaporkan laporan keuangannya kepada Bapepam dan dipublikasi.
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 lainnya.
3. Perusahaan manufaktur mempunyai kriteria pengungkapan yang lebih sederhana dibandingkan dengan perusahaan perbankan.



#### **D. Rumusan Masalah**

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

1. Apakah Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014?
2. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014?
3. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014?
4. Apakah Komite Audit berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014?
5. Apakah Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional, dan Komite Audit berpengaruh secara bersama-sama terhadap Struktur Modal perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Struktur Modal perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
2. Menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
3. Menguji Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
4. Menguji pengaruh Komite Audit terhadap Struktur Modal perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
5. Menguji pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional, dan Komite Audit secara bersama-sama terhadap Struktur Modal perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

#### **F. Manfaat Penelitian**

Dengan adanya penelitian ini diharapkan hasil dari penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

##### **1. Manfaat Teoritis**

Bagi akademis dan mahasiswa, penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai berikut:

- a. Hasil penelitian ini dapat menambah kumpulan pustaka yang ada di perpustakaan fakultas ekonomi tentang Struktur Modal, sehingga

dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa jurusan akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta untuk melakukan penelitian secara lebih lanjut lagi.

- b. Hasil penelitian ini dapat melengkapi penelitian-penelitian terdahulu tentang Struktur Modal perusahaan yang ada di Indonesia khususnya sektor industri manufaktur,

## 2. Manfaat Praktis

Bagi para praktisi penelitian ini akan bermanfaat sebagai berikut:

- a. Bagi para investor, penelitian ini dapat bermanfaat untuk memberikan ilmu pengetahuan tentang pentingnya melihat faktor-faktor yang mempengaruhi sektor modal sebelum menanamkan investasi pada perusahaan. Hal ini karena Struktur Modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga tingkat pengembalian yang diterima investor lebih tinggi.
- b. Bagi pemegang saham, penelitian ini dapat memberikan gambaran tentang pentingnya keputusan penentuan Struktur Modal dan beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi Struktur Modal perusahaan.
- c. Bagi masyarakat umum penelitian ini dapat memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan tentang ekonomi, khususnya manajemen keuangan. Masyarakat yang ingin menginvestasikan dana yang dimilikinya dalam bentuk saham maupun utang dapat menilai kondisi perusahaan melalui pihak intern perusahaan dan pemegang saham.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Kajian Teoritis**

##### **1. Struktur Modal**

###### **a. Pengertian Struktur Modal**

Sebelum melakukan pengkajian tentang Struktur Modal secara lebih jauh, perlu diketahui bahwa faktor intern penggerak dari perusahaan memiliki peran penting dalam penentuan Struktur Modal pada perusahaan. Keberadaan pihak intern perusahaan ini bisa menjadi alasan meningkatnya kepercayaan para investor maupun calon investor untuk menanamkan modal pada perusahaan sehingga akan mengurangi penggunaan utang dalam Struktur Modal.

Struktur Modal merupakan kombinasi dari berbagai sekuritas berupa kewajiban dan ekuitas dalam struktur pembiayaan jangka panjang 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. Struktur Modal yang optimal adalah Struktur Modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham.

Menurut Husnan (1993: 299) teori Struktur Modal yang optimal adalah suatu struktur dimana biaya riil (*marginal real cost*) dari masing-masing sumber pembelanjaan adalah sama. Struktur Modal

yang optimal adalah Struktur Modal yang meminimumkan biaya modal perusahaan. Dalam prakteknya, sulit untuk memperkirakan apa yang akan terjadi dengan biaya modal perusahaan kalau perusahaan merubah Struktur Modalnya.

Masalah utama dalam mengoptimalkan keputusan pendanaan adalah menetapkan Struktur Modal yang optimal. Struktur Modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah kewajiban dengan modal sendiri (Bambang Riyanto: 2000). 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.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Sudyanto pada tahun 2011 menyatakan bahwa rata-rata Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006 sampai 2008 cenderung turun. Besarnya nilai rata-rata Struktur Modal pertahun dari tahun 2006-2008 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berada di bawah satu. Hal ini menunjukkan penggunaan dana dari utang untuk aktivitas investasinya relatif lebih rendah daripada penggunaan modal sendiri. Apabila nilai Struktur Modal berada di atas satu atau lebih dari satu, maka hal itu berarti perusahaan memiliki jumlah utang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri. Kondisi tersebut tidak sesuai dengan teori Struktur Modal yang optimal,

dimana seharusnya jumlah utang perusahaan tidak boleh lebih besar dari modal sendiri. Sementara itu kebanyakan investor lebih tertarik menanamkan modalnya ke dalam bentuk investasi pada perusahaan yang mempunyai Struktur Modal tertentu yang besarnya kurang dari satu. Karena jika Struktur Modal lebih besar dari satu berarti risiko yang ditanggung oleh investor menjadi meningkat.

b. Komponen Struktur Modal

Berdasarkan definisi Struktur Modal yang telah disebutkan di atas, dapat diambil beberapa komponen Struktur Modal. Komponen yang menjadi penyusunan dalam komposisi Struktur Modal terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri.

1) Utang Jangka Pendek

Utang jangka pendek adalah utang yang jangka waktu pembayarannya paling lambat satu tahun atau satu periode akuntansi.

a) Utang Wesel

Utang wesel yaitu wesel yang harus dibayarkan kepada pihak lain yang pernah diberikan kepadanya. Biasanya umur utang wesel adalah 30 hari, 60 hari, atau 90 hari.

b) Utang Dagang

Utang dagang adalah utang kepada rekan (suplier) yaitu utang dalam rangka kegiatan perusahaan, atau utang ini terjadi karena membeli barang yang belum dibayar.

c) Biaya-biaya yang Harus Dibayar

Biaya-biaya yang harus dibayar adalah biaya-biaya yang belum dilunasi dalam periode pembukuan tertentu, misalnya utang gaji, utang upah dan utang-utang biaya lainnya.

2) Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun (Bambang Riyanto, 2000:238). Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut mencakup jumlah yang besar. Komponen utang jangka panjang terdiri dari:

a) Utang Hipotik

Utang hipotik adalah bentuk utang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan).

b) Obligasi

Obligasi adalah sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

3) Modal Sendiri

Bambang Riyanto (2000) menyatakan bahwa:

“Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan jangka waktu tertentu lamanya.”

Modal sendiri berasal dari sumber intern maupun ekstern. Sumber intern didapat dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan berupa laba ditahan, sedangkan sumber ekstern berasal dari modal pemilik perusahaan.

a) Saham Biasa

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor. Saham merupakan tanda bukti penyertaan/penyetoran modal pada suatu perusahaan atau Perseroan Terbatas (PT). Modal saham menduduki urutan sesudah utang dalam hal klaim asset perusahaan. Dari sudut perusahaan, modal saham mencerminkan pihak yang menanggung risiko perusahaan, dan memperoleh imbalan sebagai konsekuensinya. Imbalan tersebut berupa kenaikan harga saham dan deviden yang dibayarkan.

b) Saham Preferen

Saham preferen yaitu saham yang memberikan deviden yang besarnya tetap. Pemegang saham preferen mempunyai beberapa preferensi tertentu di atas pemegang saham biasa, yaitu terutama dalam hal pembagian deviden dan pembagian kekayaan perusahaan.



c) Laba Ditahan

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibagikan sebagai deviden dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Apabila penahanan keuntungan tersebut sudah dengan tujuan tertentu, maka dibentuklah cadangan (*appropriated retained earnings*). Tetapi apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan keuntungan yang ditahan (*unappropriated retained earnings*).

Dalam penelitian ini faktor-faktor Struktur Modal yang digunakan adalah banyaknya utang jangka panjang dan utang jangka pendek sesuai dengan perhitungan Struktur Modal menggunakan rumus DER.

c. Teori Struktur Modal

Ada beberapa teori mengenai Struktur Modal antara lain adalah sebagai berikut:

1) *Agency Theory*

Teori agensi menurut Horne (1995) dan Nurrohim (2008) adalah suatu teori yang menjelaskan adanya pertentangan posisi antara manajemen (sebagai agen) dengan pemegang saham (sebagai pemilik). Para pemegang saham berharap supaya agen bertindak atas kepentingan mereka sehingga perusahaan dapat meningkat nilainya, sekaligus memberikan keuntungan kepada

pemegang saham. Untuk melakukan fungsinya dengan baik, maka manajemen harus diberikan intensif yang memadai dan juga sekaligus pengawasan yang baik. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya, biaya ini yang disebut dengan biaya agensi. Biaya yang timbul pasti merupakan tanggungan pemegang saham.

Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Biaya agensi merupakan biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham. Mereka juga berpendapat bahwa *agency relationship* merupakan sebuah ikatan kerja dimana satu orang atau lebih sebagai pemegang saham perusahaan (*principal*) menunjuk pihak lain (*agent*) untuk memberikan pelayanan dan pengambilan keputusan atas nama *principal*.

- 2) *Pecking order theory* menyatakan bahwa:
  - a) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan, yang berwujud laba ditahan).

b) Apabila dana dari luar (*external financing*) diperlukan maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan menerbitkan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi koversi), baru kemudian apabila masih belum mencukupi akan menerbitkan saham baru.

Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Perusahaan lebih menyukai penggunaan dana dari modal internal yakni dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *packing order theory* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (utang) dan *equity* (modal sendiri). Dana internal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar.

Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk utang daripada modal sendiri karena dua alasan (Husnan: 1996), yaitu:

a) Pertimbangan biaya emisi

Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama.

- b) Manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan membuat harga saham akan turun.

### 3) *Modigliani dan Miller Theory*

Teori Struktur Modal yang dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller mempunyai asumsi sebagai berikut:

- a) Perusahaan dengan kelas yang sama mempunyai risiko bisnis dimana risiko bisnis tersebut diukur dengan deviasi standar dari laba sebagai bunga dan pajak (SEBIT).
- b) Investor mempunyai harapan yang sama atau homogen terhadap laba dan risiko perusahaan serta memiliki ekspektasi yang sama terhadap EBIT di masa mendatang.
- c) Surat utang seperti obligasi dan penyertaan dalam bentuk saham diperdagangkan pada pasar yang sempurna.

Tahun 1958 Franco Modigliani dan Merton Miller dalam Elim dan Yusfarita (2010), menyatakan bahwa dengan kondisi pasar sempurna (tidak ada pajak), Struktur Modal dari suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena beberapa asumsi tersebut tidak realistis, maka pendapat MM hanya dipandang sebagai permulaan bagi munculnya teori Struktur Modal. Hal realistis yang terjadi antara lain suku bunga

naik sejalan dengan rasio utang dan kemungkinan terjadinya kepailitan sehingga mengakibatkan adanya biaya bagi pengacara dan biaya-biaya lainnya juga meningkat dengan bertumbuhnya utang.

d. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Salah satu tugas manajer keuangan adalah memenuhi kebutuhan dana dalam sebuah perusahaan. Di dalam melakukan tugas tersebut, manajer keuangan dihadapkan pada suatu variasi pembelanjaan, dalam arti terkadang perusahaan menggunakan dana yang bersumber dari utang dan kadang-kadang perusahaan juga lebih baik apabila menggunakan dana yang bersumber dari modal sendiri. Oleh karena itu manajer keuangan di dalam operasinya perlu berusaha untuk memenuhi suatu sasaran tertentu mengenai perimbangan antara besarnya utang jumlah modal sendiri yang tercermin dalam Struktur Modal perusahaan, perlu diperhitungkan berbagai faktor-faktor yang memengaruhi Struktur Modal, salah satunya menurut Wijaya dan Hadianto (2008), yaitu:

1) Tingkat pertumbuhan penjualan

Tingkat pertumbuhan penjualan merupakan suatu kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang sifatnya imateril yang telah ditentukan oleh suatu target. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan

penggunaan utang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualannya tergolong rendah.

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan penggunaan utang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah (Mayangsari: 2001).

## 2) Risiko bisnis

Menurut Joni dan Lina (2010), risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Risiko bisnis dapat terjadi apabila perusahaan memiliki porsi utang yang terlalu tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan dinilai perlu untuk menyediakan dana dalam jumlah yang memadai untuk membayar utang-

utangnya dan beban bunga yang ditanggung perusahaan itu sendiri.

Menurut Sartono (2000), risiko bisnis adalah ketidakpastian dari aliran pendapatan masa depan. Risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan utang yang tinggi, hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hal ini disebabkan karena semakin besar biaya modal suatu perusahaan akan menyebabkan risiko perusahaan juga besar. Biaya modal merupakan biaya yang harus dikeluarkan atau dibayar oleh perusahaan untuk mendapatkan modal (utang, saham istimewa, saham biasa, dan laba ditahan) untuk membayar investasi perusahaan.

### 3) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Menurut Wahidahwati (2002), pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, hubungan antar manajemen dengan pemegang saham awam untuk terjadi masalah keagenan. Untuk mengurangi masalah keagenan

tersebut salah satu cara adalah dengan adanya Kepemilikan Manajerial dan kebijakan utang.

Dengan kepemilikan tersebut, manajemen akan merasakan langsung dampak dari setiap keputusannya termasuk dalam menentukan kebijakan utang perusahaan. Semakin tinggi Kepemilikan Manajerial maka semakin tinggi utang yang digunakan. Hal ini terjadi karena kontrol yang besar dari pihak manajerial sehingga menyebabkan mereka mampu melakukan investasi dengan lebih baik dan hal tersebut memerlukan tambahan dana investasi dengan lebih baik sehingga memerlukan dana tambahan melalui utang. Kepemilikan Manajerial itu sendiri dapat dilihat dari konsentrasi kepemilikan atau persentase saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan manajemen. Persentase tersebut diperoleh dari banyaknya jumlah modal saham yang dimiliki oleh manajerial.

#### 4) Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, *asset*, dan modal. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas semakin rendah tingkat penggunaan utang dalam Struktur



Modal perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan mempunyai profitabilitas tinggi akan mencapai dana internal yang besar. Perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum mengambil pembiayaan eksternal melalui utang.

Menurut Brigham (2006: 6), ada empat faktor yang memengaruhi keputusan Struktur Modal, yaitu:

1) Risiko Bisnis

Risiko bisnis yaitu risiko yang melekat pada operasi perusahaan apabila perusahaan tidak menggunakan utang, makin besar risiko bisnis perusahaan maka makin rendah rasio utang yang optimal.

2) Posisi Pajak Perusahaan

Yaitu dalam menggunakan utang maka biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak sehingga menurunkan biaya utang yang sesungguhnya.

3) Fleksibilitas keuangan

Yaitu kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk, para manajer dana perusahaan mengetahui bahwa modal yang kuat diperlukan untuk operasi yang stabil dan pemilik modal lebih suka menanamkan modalnya pada perusahaan

dengan posisi neraca yang baik bila keadaan perekonomian stabil.

4) Konservatisme atau agresivitas manajemen

Yaitu ada sebagian manajer lebih agresif dari yang lain, sehingga sebagian perusahaan lebih cenderung menggunakan utang untuk meningkatkan laba, di mana hal ini tidak memengaruhi Struktur Modal yang optimal, tetapi akan memengaruhi Struktur Modal yang ditargetkan.

e. Pengukuran Struktur Modal

Struktur Modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Terdapat beberapa pengukuran dalam bentuk rasio yang dapat digunakan untuk menentukan Struktur Modal, yaitu:

1) Menurut George Foster

$$a) = \frac{\text{Long-term liabilities}}{\text{Shareholder's equity}}$$

$$b) = \frac{\text{Current liabilities} + \text{Long-term liabilities}}{\text{Shareholder's equity}}$$

Keterangan:

*Long-term liabilities* : Utang jangka panjang

*Shareholder's equity*: Modal sendiri

*Current liabilities* : Utang lancar

2) Menurut Smith, Skousen, Stice and Stice

a) *Debt-to Equity Ratio* (DER)

$$\text{DER} = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total equity}}$$

DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan.

*Total debt* merupakan *total liabilities* (baik utang jangka pendek maupun panjang) sedangkan total ekuitas merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau Struktur Modal dari total pinjaman (utang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total utang (jangka pendek dan panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Robert: 1977 dalam Kusumajaya: 2011).

b) *Number of Times Interest is Earned*

$$= \frac{\text{income before taxes and interest expense interest}}{\text{expense}}$$

Keterangan:

*Income before taxes and interest expense interest* : Pendapatan sebelum bunga dan pajak

*Expense* : Beban

c) *Book Value Pershare*

$$= \frac{\text{common stockholder's equity}}{\text{number of share of common stock outstanding}}$$

Keterangan:

*Common stockholder's equity* : Kekayaan pemegang saham

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan perhitungan Struktur Modal dengan rumus *Debt-to Equity Ratio* (DER).

## 2. Ukuran Dewan Komisaris

### a. Pengertian 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 bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat 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 nasihat manajemen (dan direksi). Fungsi kontrol yang dilakukan oleh dewan komisaris diambil dari teori agensi. Dari perspektif teori agensi, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk

mengontrol perilaku oportunistik manajemen sehingga dapat membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer.

b. Pengukuran Dewan Komisaris

Dewan Komisaris adalah dewan yang bertugas melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada dewan direksi. Ukuran Dewan Komisaris dihitung dengan menggunakan total jumlah anggota dewan komisaris di perusahaan. Mekanisme (pengendalian) internal dalam perusahaan antara lain struktur kepemilikan dan pengendalian yang dilakukan oleh Dewan Komisaris dalam hal ini komposisi dewan. Ukuran Dewan Komisaris adalah jumlah dewan komisaris dalam perusahaan. Ukuran Dewan Komisaris dapat dirumuskan sebagai berikut:

Ukuran Dewan Komisaris = Jumlah anggota dewan komisaris

Sumber: Analisis Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan *Risk Management Committee* (2011:46)

### 3. Kepemilikan Manajerial

a. Pengertian Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen menurut Sujono dan Soebiantoro (2007). Pendekatan keagenan menganggap struktur Kepemilikan Manajerial sebagai suatu instrument atau alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan diantara beberapa klaim terhadap

sebuah perusahaan. Meningkatkan Kepemilikan Manajerial digunakan sebagai salah satu cara untuk mengatasi masalah yang ada di perusahaan. Dengan meningkatnya Kepemilikan Manajerial maka manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dalam hal ini akan berdampak baik kepada perusahaan serta memenuhi keinginan para pemegang saham.

Namun tingkat Kepemilikan Manajerial yang terlalu tinggi juga berdampak buruk terhadap perusahaan. Dengan Kepemilikan Manajerial yang tinggi, manajer mempunyai hak voting yang tinggi sehingga manajer mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan, hal ini dapat menimbulkan adanya kesulitan bagi para pemegang saham eksternal untuk mengendalikan tindakan manajer. Kepemilikan Manajerial berhasil menjadi mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan.

b. Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham direksi, manajer, komisaris dibagi dengan seluruh saham yang beredar. Kepemilikan Manajerial dihitung dengan membandingkan antara jumlah saham yang dimiliki oleh direksi, komisaris dan manajer dengan total saham yang beredar. Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Secara

sistematis perhitungan tersebut dirumuskan sebagai berikut (Amri, 2011):

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

Sumber: Analisis Kinerja Keuangan, GCG, dan CSR terhadap Nilai Perusahaan (2011).

#### 4. Kepemilikan Institusional

##### a. Pengertian Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun (Shein, *et. al* 2006) dalam Winanda (2009). Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah Kepemilikan Institusional. Adanya Kepemilikan Institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan.

Dengan adanya beberapa kelebihan yang dimiliki, investor institusional diduga lebih mampu untuk mencegah terjadinya manajemen laba, dibanding dengan investor individual. Investor institusional dianggap lebih profesional dalam mengendalikan

portofolio investasinya, sehingga lebih kecil kemungkinan mendapatkan informasi keuangan yang terdistorsi, karena mereka memiliki tingkat pengawasan yang tinggi untuk menghindari terjadinya tindakan manajemen laba.

b. Pengukuran Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam presentase saham yang dimiliki oleh investor institusional dalam suatu perusahaan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan investment banking. Kepemilikan Institusional diukur melalui proporsi kepemilikan saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional dalam suatu perusahaan. Kepemilikan Institusional dirumuskan sebagai berikut (Dwi Sukirni: 2012):

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham beredar akhir tahun}}$$

## 5. Komite Audit

a. Pengertian Komite Audit

Menurut Hiro Tuguiman (1995), pengertian Komite Audit adalah sebagai berikut:

“Komite Audit adalah sekelompok orang yang dipilih oleh kelompok yang lebih besar untuk mengerjakan pekerjaan tertentu atau untuk melakukan tugas-tugas khusus atau sejumlah anggota Dewan



Komisaris perusahaan klien yang bertanggungjawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen.”

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 yang berarti bahwa keputusan tidak memihak satu pihak, namun mengikat semua pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan.

Komite Audit dituntut untuk dapat bertindak secara independen, independensi Komite Audit tidak dapat dipisahkan moralitas yang melandasi integritasnya. Hal ini perlu disadari karena Komite Audit merupakan pihak yang menjembatani antara eksternal auditor dan perusahaan yang juga sekaligus menjembatani antara fungsi pengawasan Dewan Komisaris dengan Internal Auditor.

b. Peraturan Berkaitan dengan Komite Audit

Ada beberapa peraturan terkait dengan Komite Audit, antara lain:

- 1) Peraturan Bapepan-LK No. IX.1.5 : Pembentukan dan pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. Peraturan ini berisi tentang:
  - a) Komite Audit minimal terdiri dari 3 orang, dengan rincian minimal 1 orang komisaris independen yang menempati posisi ketua Komite Audit dan minimal 2 orang pihak independen dari luar emiten.
  - b) Salah seorang memiliki latar belakang pendidikan akuntansi atau keuangan.
- 2) Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor : KEP-117/M-MBU/2002. Tentang Penerapan Praktik *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN), yang berisi tentang:
  - a) Salah seorang anggota Komite Audit adalah anggota Komisaris yang sekaligus berkedudukan dengan Ketua Komite. Tugas dan tanggung jawabnya adalah membantu Komisaris dalam memastikan efektivitas sistem pengendalian intern dan efektivitas pelaksanaan tugas eksternal auditor dan internal auditor.
- 3) Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-134/BL/2006 Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik. Keputusan ini berisi tentang:

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

## **B. Penelitian yang Relevan**

Penelitian mengenai dan Struktur Modal telah banyak dilakukan sebelumnya, sehingga hasil dari penelitian sebelumnya dapat dijadikan rujukan dalam penelitian ini. Berikut ini merupakan penelitian terdahulu mengenai Struktur Modal.

1. Penelitian oleh Ida Maftukhah (2013) dengan judul “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kinerja Keuangan sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan”. Dalam penelitian ini, peneliti ingin mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan kinerja keuangan sebagai penentu Struktur Modal perusahaan. Peneliti mengambil sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2004-2008, ada sepuluh perusahaan manufaktur yang masuk dalam kriteria penelitian tersebut. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel dummy untuk Kepemilikan Manajerial dan ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER. Variabel pertumbuhan aset dan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap DER. Variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap DER. Sedangkan *net sales*,

*fixed asset ratio* dan *corporate tax rate* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DER. Hasil penelitian juga menunjukkan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 33,4%.

Persamaan dengan penelitian ini adalah terletak pada beberapa variabel independen yang digunakan yaitu Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional. Data yang diambil untuk sampel juga menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan dengan penelitian ini adalah beberapa variabel independen yang berbeda di mana penelitian yang dilakukan oleh Ida menggunakan variabel kinerja keuangan sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel Ukuran Dewan Komisaris. Selain itu perbedaan juga terletak pada periode sampel yaitu tahun 2004-2008 sedangkan dalam penelitian ini menggunakan periode tahun 2012-2014.

2. Penelitian oleh Faumana Hidayatullah (2013) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Dewan Komisaris, dan Jumlah Rapat Dewan Komisaris terhadap Struktur Modal”. Dalam penelitian ini peneliti ingin mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Dewan Komisaris, jumlah rapat dewan komisaris terhadap Struktur Modal. Peneliti mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2012.

Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Dewan Komisaris

berpengaruh terhadap Struktur Modal. Sedangkan rapat dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Persamaan dengan penelitian ini terletak pada variabel dependen yang digunakan, yaitu Struktur Modal. Selain itu ada beberapa variabel independen yang sama yaitu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Dewan Komisaris. Sampel penelitian yang digunakan juga sama, yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan dengan penelitian ini terletak dari sampel penelitian dengan periode yang berbeda yaitu 2012-2014 selama satu tahun, sedangkan dalam penelitian oleh Faumana Hidayatullah hanya satu tahun yaitu periode 2011-2012.

3. Penelitian oleh Sumani dan Lia Rachmawati (2012) dengan judul “Analisis Struktur Modal dan Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Dalam penelitian ini peneliti ingin menguji dan menganalisis, baik secara parsial maupun simultan pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, leverage operasi dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur dan menganalisis keputusan Struktur Modal berdasarkan beberapa faktor yang mempengaruhinya. Sampel yang diambil oleh peneliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.

Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan variabel ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tingkat profitabilitas,

leverage operasi, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal berdasarkan hasil uji F. Melalui hasil uji t, variabel kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, dan leverage operasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, sedangkan variabel ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Persamaan dengan penelitian ini terletak pada variabel dependen yang digunakan yaitu Struktur Modal. Selain itu sampel yang digunakan, yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan lama periode selama 3 tahun.

Perbedaan dengan penelitian ini adalah terletak pada variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, leverage operasi, dan tingkat pertumbuhan perusahaan. Periode tahun yang digunakan juga berbeda, yaitu periode 2008-2010.

4. Penelitian oleh Ririn Vitriasari dan Iin Indarti (2010) dengan judul “Pengaruh Stabilitas Penjualan, Struktur Aktiva dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal (Studi Empiris terhadap Perusahaan *Real Estate and Property* yang Terdaftar di BEI tahun 2007-2009)”. Dalam penelitian ini peneliti ingin mengetahui pengaruh stabilitas penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan terhadap Struktur Modal. Sampel yang digunakan oleh peneliti adalah perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa stabilitas penjualan, struktur aktiva dan tingkat Pertumbuhan secara simultan tidak memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal. Tetapi berdasarkan hasil analisis diperoleh bahwa variabel stabilitas penjualan, struktur aktiva dan tingkat pertumbuhan berpengaruh positif secara bersama-sama terhadap Struktur Modal.

Persamaan dengan penelitian ini adalah terletak pada variabel dependen yang digunakan yaitu Struktur Modal. Lama periode yang digunakan oleh peneliti adalah tiga tahun.

Perbedaan dengan penelitian ini terletak pada variabel independen yang digunakan yaitu stabilitas penjualan, struktur aktiva dan tingkat pertumbuhan. Selain itu sampel yang digunakan oleh Ririn Vitriasari dan Iin Indarti adalah perusahaan properti yang terdaftar di BEI.

### **C. Kerangka Berpikir**

#### **1. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Struktur Modal**

Dewan komisaris memiliki dua fungsi yaitu fungsi *service* dan fungsi kontrol. Fungsi *service* menyatakan bahwa dewan komisaris dapat memberikan konsultasi dan nasihat manajemen. Sedangkan fungsi kontrol yang dapat dilakukan oleh dewan komisaris diambil dari teori agensi. Dari perspektif teori agensi, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk mengontrol perilaku oportunistik manajemen sehingga dapat menyelaraskan kepentingan pemegang saham

dan manajer (Jensen : 1993 dalam Young dkk : 2001). Dari kedua fungsi dewan tersebut, terlihat bahwa jumlah dewan komisaris berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan. Dengan fungsi kontrol tersebut, maka dewan komisaris dapat mengontrol tindakan manajer dalam keputusan pendanaan dengan mengeluarkan saham baru, tidak dengan melakukan utang. Dengan melakukan utang maka akan ada penambahan beban bunga di perusahaan, selanjutnya laba yang dihasilkan akan berkurang dan deviden yang dibayarkan ke pemegang saham akan berkurang juga. Tentunya para pemegang saham akan tidak suka bila deviden yang mereka terima akan berkurang.

## 2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap 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). Pada penelitian yang dilakukan oleh Maftukhah (2013) menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh manajer cenderung menerapkan kebijakan utang yang kecil karena manajemen ikut menanggung biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan, sehingga manajemen dalam menjalankan aktivitas operasionalnya lebih menerapkan *minimize cost* dan *maximize value*.

### 3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal

Kepemilikan Institusional dapat mengurangi konflik keagenan karena mampu mengontrol dan mengarahkan manajer untuk membuat kebijakan utang dan deviden yang berpihak pada kepentingan pemegang saham institusional. 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 investor dan calon investor mempercayai perusahaan untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Kepemilikan Institusional yang kuat akan mampu mengontrol kebijakan manajemen atas arus kas perusahaan, dan mencegah manajer dalam penggunaan dana yang kurang efisien.

Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Seperti yang diterapkan pada hasil penelitian oleh Fauma Hidayatullah (2013) yang mengatakan bahwa kehadiran investor institusional memberi pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan investor institusional sebagai pihak yang memonitor agen berperan aktif mengawasi tindakan manajemen dan juga sebagai pihak yang memiliki kepentingan di dalam pengelolaan hutang perusahaan. Jadi semakin besar pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal maka dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer dan memaksa manajer untuk mengurangi tingkat utang secara optimal.

#### 4. Pengaruh Komite Audit terhadap Struktur Modal

Adanya Komite Audit diharapkan mampu mengontrol dan memonitor keputusan yang dilakukan manajer itu sudah benar yang berarti bahwa keputusan yang diambil oleh manajer tidak memihak satu pihak, namun mengikat semua pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan. Dengan adanya Komite Audit tersebut maka pengendalian internal perusahaan dapat terlaksana dengan baik. 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 adanya kehadiran Komite Audit pada

perusahaan maka akan meningkatkan kepercayaan pemegang saham untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Dengan semakin banyak Komite Audit di dalam perusahaan, maka diharapkan keputusan di dalam pendanaan perusahaan akan lebih baik. Dari penjelasan tersebut menunjukkan bahwa Komite Audit dalam perusahaan mempengaruhi penentuan Struktur Modal pada perusahaan. Peningkatan kepercayaan pemegang saham atas adanya Komite Audit dalam perusahaan akan mengurangi penggunaan utang dalam Struktur Modal.

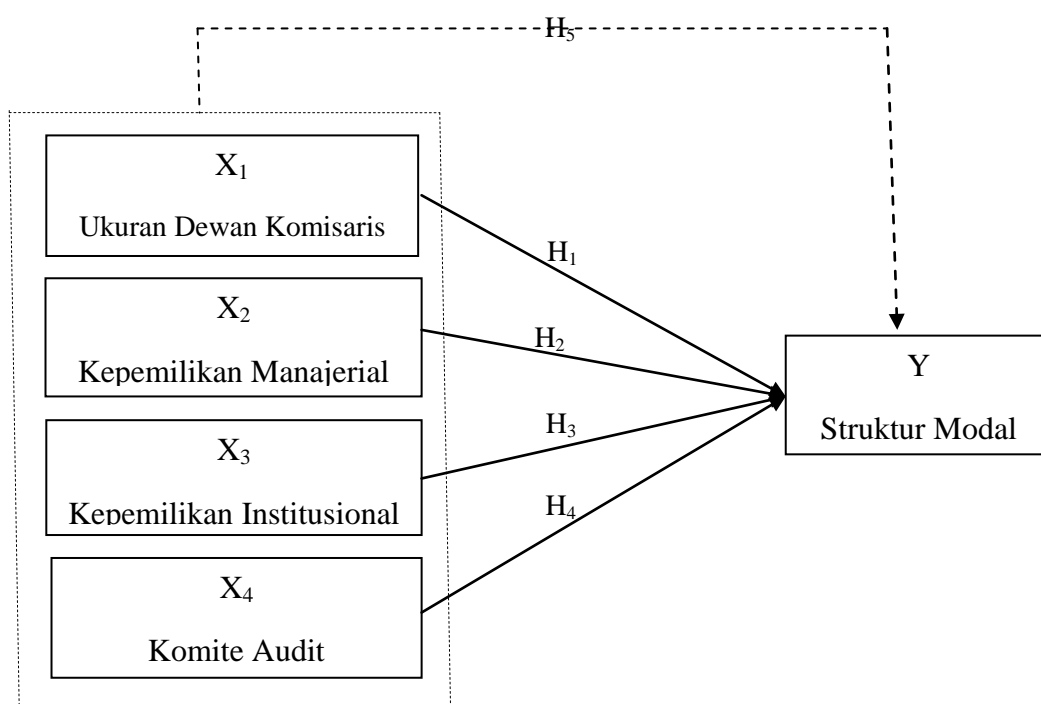
5. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit secara bersama-sama terhadap Struktur Modal

Kepemilikan Manajerial yang sebagian sahamnya dimiliki juga oleh dewan komisaris sebagai pengawas tertinggi akan lebih memilih Struktur Modal dengan modal sendiri dibanding dengan melakukan pinjaman kepada kreditor karena jika menggunakan utang maka seluruh perusahaan akan menanggung risiko yang besar. Keberadaan Kepemilikan Institusional yang dapat meningkatkan kontrol manajemen perusahaan akan membuat kepercayaan investor dan calon investor meningkat untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Keberadaan Komite Audit pada sebuah perusahaan akan meningkatkan kepercayaan pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena mereka yakin bahwa pengawasan dari Komite Audit akan meningkatkan kinerja manajemen. Sehingga Ukuran Dewan

Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal karena akan mengurangi penggunaan utang pada Struktur Modal.

## 6. Paradigma Penelitian

Dari kerangka berpikir di atas, maka dapat menghasilkan sebuah paradigma penelitian sebagai berikut:



**Gambar 1. Paradigma Penelitian**

Keterangan :

- : Pengaruh variabel independen secara parsial terhadap Struktur Modal.
- > : Pengaruh variabel independen secara simultan terhadap Struktur Modal.

## 7. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan teori yang mendasari, hipotesis penelitian ini adalah :

H<sub>1</sub> : Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

H<sub>2</sub> : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

H<sub>3</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

H<sub>4</sub> : Komite Audit berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

H<sub>5</sub> : Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit secara bersama-sama berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

##### **A. Desain Penelitian**

Rancangan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kausal-komparatif.

“Metode kausal-komparatif digunakan untuk penelitian dengan karakteristik masalah hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian dilakukan dengan pengamatan terhadap akibat yang ada, lalu mencari kembali faktor yang mungkin menjadi penyebab melalui data tertentu” (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2009:27).

Ciri-ciri penelitian kausal-komparatif bersifat *ex post facto*, artinya data dikumpulkan setelah semua kejadian yang dipersoalkan berlangsung dan kemudian mencari faktor-faktor yang mempengaruhi kejadian tersebut.

Peneliti mengambil satu akibat sebagai dependen variabel dan menguji data tersebut dengan menelusuri ke masa lampau untuk mencari sebab-sebab, saling hubungan, dan maknanya sebagai variabel independen Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit. Struktur Modal adalah akibat yang disebabkan oleh variabel independen.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder eksternal dalam bentuk laporan keuangan yang diperoleh dari ICAMEL tahun 2012-2014 dan laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan oleh BEI dari tahun 2012-2014.

## B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan dengan melakukan pengambilan data di BEI Yogyakarta dan mengakses <http://www.idx.co.id> dan <http://www.icamel.id> dalam bentuk online dan bisa diakses tanpa ada batasan waktu tertentu. Waktu yang digunakan untuk melakukan penelitian ini direncanakan akan dilakukan sekitar bulan Februari 2016.

## C. Definisi Operasional Variabel

### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah faktor-faktor yang diteliti dan diukur untuk menentukan adanya pengaruh dari variabel bebas. Variabel dependen yang digunakan adalah Struktur Modal. Struktur Modal merupakan perimbangan jumlah kewajiban jangka pendek yang bersifat permanen, kewajiban jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa (Sartono, 2001). Dalam penelitian ini, untuk mengukur Struktur Modal dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER ini merupakan besaran persentase total utang perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan.

Struktur Modal dihitung dengan DER, dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

### 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 bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat 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.

**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 menyebabkan risiko yang lebih tinggi bagi dirinya (Sheikh dan Wang: 2012). Secara sistematis perhitungan Kepemilikan Manajerial tersebut dapat dihitung dengan rumus:

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

#### c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. 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 deviden yang berpihak pada kepentingan pemegang saham institusional ini. Perhitungan Kepemilikan Institusional menggunakan rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham beredar akhir tahun}}$$

#### d. 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 Peraturan Bapepan-LK No. IX.1.5 jumlah anggota Komite Audit minimal 3 orang. Komite Audit ini merupakan orang yang melakukan pengawasan terhadap perusahaan. Adanya Komite Audit diharapkan mampu mengontrol dan memonitor keputusan yang dilakukan manajer itu sudah benar yang berarti bahwa keputusan tidak memihak satu pihak, namun mengikat semua pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan. Variabel Komite Audit dalam penelitian ini diukur dengan jumlah anggota audit di dalam perusahaan.

#### **D. Populasi dan Sampel**

##### **1. Populasi Penelitian**

Populasi wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode penelitian 2012-2014. Hal ini untuk mengetahui pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2014. Alasan pemilihan objek

penelitian pada kelompok industri manufaktur adalah bahwa industri manufaktur merupakan kelompok terbesar dibandingkan dengan kelompok industri yang lain, semakin besar objek yang diamati maka diharapkan semakin tepat hasil kajian. Selain itu, alasan dipilihnya perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian adalah dikarenakan industri ini merupakan industri yang sahamnya paling aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Total perusahaan yang terdaftar adalah 132 perusahaan.

## **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 (BEI) dengan periode 2012-2014.

Adapun kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan sampel terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014 dalam kelompok manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) secara berturut-turut.
- b. Perusahaan sampel mempunyai laporan keuangan yang berakhir 31 Desember.

- c. Perusahaan memiliki data mengenai Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit.
- d. Perusahaan sampel memiliki semua data yang diperlukan secara lengkap.

**Tabel 1. Perhitungan Sampel Penelitian**

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang termasuk dalam sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.	132
Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang tidak berakhir 31 Desember	(0)
Perusahaan yang tidak menerbitkan data mengenai Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit.	132 (94)
Perusahaan yang menjadi outlier dalam penelitian	38 (4)
Total Sampel	34

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan di atas, diperoleh 34 perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditentukan sehingga dapat dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini selama 3 tahun pengamatan. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* maka penelitian ini memiliki 102 data observasi (34 perusahaan x 3 tahun) sampel yang disajikan dalam Tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 2. Daftar Perusahaan Manufaktur yang Menjadi Sampel Penelitian**

No.	Kode Emiten	Nama
1	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
2	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
3	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk
4	LION	Lion Metal Works Tbk
5	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
6	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
7	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
8	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk
9	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
10	SRSN	Indo Acidatama Tbk
11	TRST	Trias Sentosa Tbk
12	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk
13	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
14	ASII	Astra International Tbk
15	AUTO	Astra Otoparts Tbk
16	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
17	INDS	Indospring Tbk
18	NIPS	Nipress Tbk
19	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
20	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
21	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
23	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
24	STTP	Siantar Top Tbk
25	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Trading Company Tbk
26	GGRM	Gudang Garam Tbk
27	KAEF	Kimia Farma Tbk
28	TCID	Mandom Indonesia Tbk
29	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk
30	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk
31	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk
32	BRPT	Barito Pacific Tbk
33	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
34	BRAM	Indo Kordsa Tbk

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.icamel.id](http://www.icamel.id)

## **E. Teknik Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan data *annual report* dan *financial report* tahun 2012-2014 yang bersumber dari website <http://www.icamel.id>. 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 dan ICAMEL di situsnya [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.icamel.id](http://www.icamel.id) dan BEI Yogyakarta.

## **F. Teknik Analisis Data**

### **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, kurtoses 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.

## 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.

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Jadi uji normalitas bukan dilakukan pada masing-masing variabel tetapi pada nilai residualnya. Sering terjadi kesalahan yang jamak yaitu bahwa uji normalitas dilakukan pada masing-masing variabel. Hal ini tidak dilarang tetapi model regresi memerlukan normalitas pada nilai residualnya bukan pada masing-masing variabel penelitian.

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 histogramnya 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  $Z$  dihitung dengan tabel  $Z$  tabel dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Jika nilai probabilitas (*Kolmogorov Smirnov*)  $>$  taraf signifikansi 5% (0,05), maka distribusi data dikatakan normal.
- 2) Jika nilai probabilitas (*Kolmogorov Smirnov*)  $<$  taraf signifikansi 5% (0,05), maka distribusi data dikatakan tidak normal.



## b. Uji Multikolonieritas

Multikolonieritas adalah keadaan di mana terjadi hubungan linear yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen dalam model regresi (nilai korelasi 1 atau mendekati 1). Model regresi yang baik adalah yang tidak ada masalah multikolonieritas (Priyatno: 2013).

Priyatno (2013) juga menyatakan ada beberapa metode pengujian yang bisa digunakan, diantaranya yaitu:

- a) Dengan melihat nilai *Inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Suatu model regresi yang bebas dari masalah multikolonieritas apabila mempunyai nilai toleransi  $\leq 0,1$  dan nilai VIF  $\geq 10$ .
- b) Dengan membandingkan nilai koefisien determinasi individual ( $r^2$ ) dengan nilai determinasi secara serentak ( $R^2$ ).
- c) Dengan melihat nilai *Eigenvalue* dan *Condition Index*.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan metode nilai VIF pada model regresi untuk mendapatkan hasil uji yang tepat.

## c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang memenuhi persyaratan

adalah di mana terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau disebut homoskedastisitas.

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 itu dapat dideteksi dengan menggunakan Uji Glejser. Peneliti menggunakan grafik *Scatterplot*.

#### **d. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi adalah untuk melihat ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Autokorelasi disebabkan adanya observasi secara beruntun sepanjang waktu dan berkaitan satu sama lain. Permasalahan ini muncul karena residual tidak bebas antar observasi. Model regresi dianggap baik jika regresinya bebas dari autokorelasi (Ghozali: 2011). Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan Uji Durbin-Watson (uji DW). Persamaan hipotesis untuk pengujian menggunakan uji DW yaitu:

$$1) H_0 : \rho = 0$$

$$2) H_1 : \rho = 0$$

Hasil pengujian Durbin-Watson (uji DW) tersebut kemudian dibandingkan dengan ketentuan:

- 1) Jika  $d$  lebih kecil dari  $dL$  atau lebih besar dari  $(4-dL)$  maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
- 2) Jika  $d$  terletak antara  $dU$  dan  $(4-dU)$ , maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Jika  $d$  terletak antara  $dL$  dan  $dU$  atau diantara  $(4-dU)$  dan  $(4-dL)$ , maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Nilai  $dU$  dan  $dL$  dapat diperoleh dari tabel Statistik Durbin Watson yang bergantung banyaknya observasi dan banyaknya variabel yang menjelaskan.

### **3. Pengujian Hipotesis**

#### **a. Analisis Regresi Linier Sederhana**

Analisis regresi linier sederhana digunakan untuk mengetahui adanya hubungan atau pengaruh antara satu variabel bebas ( $X$ ) dengan satu variabel terikat ( $Y$ ) yang ditampilkan dalam bentuk persamaan regresi. Analisis ini juga bertujuan untuk memprediksikan nilai dari variabel terikat apabila nilai variabel bebas mengalami kenaikan atau penurunan dan untuk mengetahui arah hubungan (Duwi Priyanto: 2013).

Regresi sederhana didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal antara satu variabel independen dengan satu variabel dependen (Sugiyono, 2011: 261). Berikut ini adalah persamaan umum regresi linear sederhana:

$$\hat{Y} = a + bX$$

Dimana :

$\hat{Y}$  = Subyek dalam variabel dependen yang diprediksikan

a = Harga Y ketika harga X = 0 (harga konstan)

b = Angka arah atau koefisien regresi yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel independen. Bila (+) arah garis naik dan bila (-) maka arah garis turun

X = Subyek pada variabel independen yang mempunyai nilai tertentu

(Sugiyono, 2011: 261).

### 1) Uji Koefisien Korelasi (r)

Teknik korelasi bertujuan untuk mencari hubungan dan membuktikan hipotesis hubungan dua variabel guna mengetahui apakah terjadi hubungan positif atau negatif antara variabel independen dengan variabel dependen. Berikut ini adalah rumus koefisien korelasi (Sugiyono, 2011: 228):

$$r_{xy} = \frac{xy}{x^2y^2}$$

Keterangan :

$r_{xy}$  : Korelasi antara variabel independen dengan variabel dependen

$xy$  : Jumlah antara variabel independen dan dependen

$\overline{x^2y^2}$  : Jumlah kuadrat variabel independen dan kuadrat variabel dependen

## 2) Uji Koefisien Determinasi ( $r^2$ )

Koefisien determinasi dapat ditemukan dengan cara mengkuadratkan koefisien korelasi ( $r$ ). Koefisien ini disebut koefisien penentu, karena varians yang terjadi pada variabel dependen dapat dijelaskan melalui varians yang terjadi pada variabel independen.

## 3) Uji 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. Pengambilan kesimpulan dilakukan dengan membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ . Jika  $t_{hitung}$  lebih besar dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  pada taraf signifikansi 5%, maka variabel pengaruh memiliki pengaruh yang signifikan. Sebaliknya jika  $t_{hitung}$  lebih kecil dibandingkan  $t_{tabel}$  pada taraf signifikansi 5% maka variabel tersebut memiliki pengaruh yang tidak signifikan.

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 koefisien regresi tidak signifikan. Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- b) Jika nilai signifikan  $\leq 0,05$  maka koefisien regresi signifikan. Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

#### **b. Analisis Regresi Linier 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.

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan mengestimasi dan atau memprediksi nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati: 2003). Variabel dependen yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan variabel independennya Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan

Institusional, dan Komite Audit. Pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi berganda dengan persamaan statistik sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

- Y = Struktur Modal Perusahaan
- X<sub>1</sub> = Dewan Komisaris
- X<sub>2</sub> = Kepemilikan Manajerial
- X<sub>3</sub> = Kepemilikan Institusional
- X<sub>4</sub> = Komite Audit
- a = Konstanta
- b = Koefisien regresi
- e = Variabel pengganggu (*error*)

### 1) Menghitung Koefisien Korelasi (R)

Analisis ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu Ukuran Dewan Komisari, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit secara bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu Struktur Modal. Variabel independen berpengaruh positif jika koefisien korelasi (R) bernilai positif dan berpengaruh negatif jika koefisien korelasi (R) bernilai negatif. Koefisien korelasi berganda dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut (Sugiyono, 2011: 286) :

$$R_y(1,2,3,4)=\frac{b_1\sum X_1 Y + b_2\sum X_2 Y + b_3\sum X_3 Y + b_4\sum X_4 Y}{\sum Y^2}$$

## 2) Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada di antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang lebih 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 variabel-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  $R^2$  akan meningkat tanpa peduli apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

## 3) Uji Signifikan 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. Jika F hitung lebih besar daripada F tabel pada tingkat signifikansi 0,05 maka terdapat pengaruh yang signifikan



antara variabel independen terhadap variabel dependen dan hipotesis dapat diterima. Sebaliknya, jika F hitung lebih kecil daripada F tabel pada tingkat signifikansi 0,05 maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen dan hipotesis tidak dapat diterima atau ditolak (Duwi Priyanto, 2013: 48). Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka koefisien regresi tidak signifikan. Ini berarti bahwa secara simultan keempat variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai signifikan  $\leq 0,05$  maka koefisien regresi signifikan. Ini berarti secara simultan keempat variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Deskripsi Data**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur dalam rentang tahun 2012-2014.

Berdasarkan data yang diperoleh dari BEI melalui situsnya *www.idx.co.id*, populasi untuk penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar selama periode penelitian berjumlah 132 perusahaan. Setelah dilakukan seleksi berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka diperoleh sampel akhir sebanyak 34 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya pada Bab III. Untuk menjawab permasalahan yang diajukan dan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif, analisis asumsi klasik, analisis regresi sederhana dan analisis regresi linier berganda.

## B. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian pada perusahaan manufaktur selama 3 tahun yaitu 2012-2014, perusahaan yang memenuhi syarat adalah sebanyak 34 emiten, sehingga total data/kasus ada 102 data, dilakukan beberapa eliminasi data karena ada data yang ekstrim/outlier (memiliki standar deviasi lebih dari +3, atau lebih besar dari -3) sehingga dilakukan pembuangan data tersebut. Data yang dibuang yaitu sebanyak 11 data dan data yang dapat diolah sebanyak 102 data/kasus.

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut:

### 1. Struktur Modal (DER)

**Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif Struktur Modal (DER)**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	103	0,04	4,3	1,056	0,825

Sumber : Hasil olah data SPSS

Dari tabel 3 di atas dapat dijelaskan bahwa variabel Struktur Modal selama periode penelitian memiliki nilai rata-rata sebesar 1,056 artinya bahwa selama periode penelitian rata-rata perusahaan memiliki total utang adalah sebesar 1,056 kali dari total equitynya. Hal ini berarti perusahaan dalam menggunakan Struktur Modalnya masih lebih besar dari sumber utang daripada modal sendirinya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,825

artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel Struktur Modal adalah sebesar 0,825 dari 102 kasus yang terjadi.

## 2. Ukuran Dewan Komisaris (DK)

**Tabel 4. Hasil Statistik Deskriptif Ukuran Dewan Komisaris (DK)**

Variabel	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
DK	103	2	13	4,592	2,503

Sumber : Hasil olah data SPSS

Hasil analisis deskriptif terhadap variabel Ukuran Dewan Komisaris (DK) menunjukkan rata-rata sebesar 4,592, yang berarti rata-rata perusahaan diawasi oleh Dewan Komisaris yang berjumlah lebih dari 4 orang. Dengan demikian perusahaan telah memiliki komisaris yang cukup untuk memberikan pengawasan terhadap direksi dalam menjalankan kinerja perusahaan. Dengan standar deviasi sebesar 2,503 menunjukkan ukuran penyebaran Ukuran Dewan Komisaris cenderung homogen, karena lebih kecil daripada nilai rata-ratanya.

## 3. Kepemilikan Manajerial (KM)

**Tabel 5. Hasil Statistik Deskriptif Kepemilikan Manajerial (KM)**

Variabel	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
KM	103	0	0,28	0,048	0,074

Sumber : Hasil olah data SPSS

Pada variabel Kepemilikan Manajerial yang merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen memiliki rata-rata sebesar 0,048. Hal ini berarti hanya sebagian kecil saja saham-saham yang dimiliki oleh

manajemen, sedangkan sisanya dimiliki oleh pemerintah atau institusi dan publik. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,074, menunjukkan bahwa ukuran penyebaran struktur kepemilikan cukup tinggi karena lebih besar dari nilai rata-ratanya. Artinya jumlah kepemilikan manajemen antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya cukup berbeda jauh, terbukti dari beberapa perusahaan tidak memiliki struktur kepemilikan ini, sementara perusahaan lainnya memiliki dengan jumlah yang bervariasi.

#### 4. Kepemilikan Institusional (KI)

**Tabel 6. Hasil Statistik Kepemilikan Institusional (KI)**

Variabel	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
KI	103	0,3	0,98	0,673	0,180

Sumber : Hasil olah data SPSS

Pada variabel Kepemilikan Institusional yang merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan investasi memiliki rata-rata sebesar 0,673. Hal ini berarti bahwa sebagian besar saham-saham yang ada pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia dimiliki oleh perusahaan atau institusi, sebagai struktur kepemilikan terbesar. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,180, menunjukkan bahwa ukuran penyebaran struktur Kepemilikan Institusional cukup rendah karena lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Artinya jumlah Kepemilikan Institusional antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya hampir sama.

## 5. Komite Audit (KA)

**Tabel 7. Hasil Statistik Deskriptif Komite Audit (KA)**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KA	103	3	4	3,117	0,322

Sumber : Hasil olah data SPSS

Hasil analisis deskriptif terhadap variabel Komite Audit (KA) menunjukkan rata-rata sebesar 3,117 yang berarti rata-rata perusahaan yang telah menempatkan Komite Audit dalam struktur pengawasannya sebanyak 3 orang. Dengan demikian perusahaan sebagian besar telah menempatkan Komite Audit dibandingkan yang belum menempatkan Komite Audit. Nilai standar deviasi sebesar 0,322 lebih rendah dibandingkan dengan rata-ratanya menunjukkan bahwa fluktuasi perusahaan yang memiliki Komite Audit dan yang tidak memiliki Komite Audit cukup seragam.

### C. Hasil Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada gambar berikut :

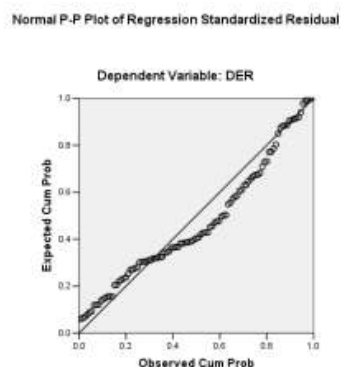
**Tabel 8. Hasil Uji Normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov***

Variabel	Probabilitas	Keterangan
<i>Residual Regresion</i>	0,068	Normal

Sumber : Data Sekunder diolah, 2016

Hasil uji normalitas di atas menunjukkan bahwa residual hasil

analisis regresi memiliki probabilitas sebesar 0,068. Dengan demikian data berdistribusi normal.



Gambar 2. Normal Probability Plot

Berdasarkan gambar 2 di atas dapat diketahui bahwa titik-titik yang terbentuk menyebar di sekitar garis diagonal. Dengan demikian data dalam penelitian ini telah berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil regresi variabel independen dan variabel dependen menghasilkan nilai Toleransi dan VIF pada ketiga variabel bebasnya. Untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran multikolinieritas dapat digunakan Uji VIF yaitu apabila nilai VIF kurang dari 10 atau besarnya toleransi lebih dari 0,1.

**Tabel 9. Hasil Uji Multikolinieritas**

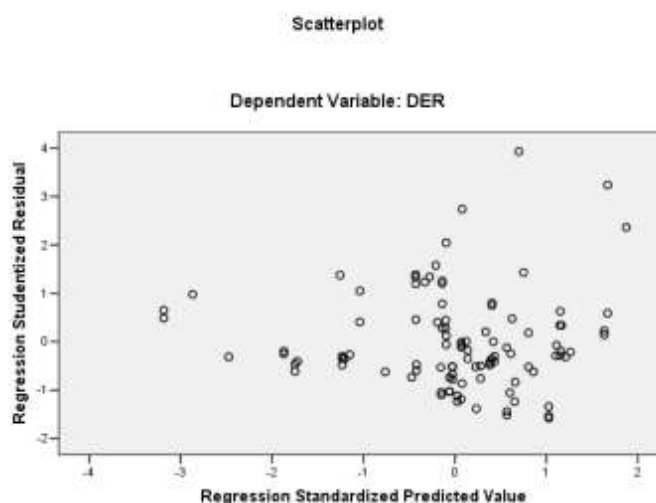
Variabel	Toleransi	VIF	Keterangan
DK	0,837	1,194	Tidak ada multikolinieritas
KM	0,773	1,293	Tidak ada multikolinieritas
KI	0,816	1,226	Tidak ada multikolinieritas
KA	0,769	1,300	Tidak ada multikolinieritas

Sumber : Data Sekunder diolah, 2016

Dari hasil di atas dapat diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model penelitian ini.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah variasi residual tidak sama untuk semua pengamatan. Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varian gangguan berbeda antara satu observasi ke observasi lain. Untuk mendeteksi adanya gejala Heteroskedastisitas digunakan grafik Scatter Plot. Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar grafik berikut :



Gambar 3. Grafik Scatter Plot Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan grafik di atas, dapat diketahui bahwa titik-titik yang terbentuk menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, dan tidak membentuk pola tertentu. Dengan demikian demikian



model yang diajukan dalam penelitian ini terbebas dari gejala Heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah pengaruh yang terjadi di antara anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun pada rangkaian waktu. Salah satu pengujian yang umum digunakan untuk mengetahui adanya autokorelasi adalah dengan memakai uji statistik *Durbin-Watson (DW-test)*, dapat dijelaskan sebagai berikut:

Dengan menggunakan  $\alpha = 5\%$  diperoleh :

1. Nilai tabel DW untuk  $dL(\alpha; k; n) = (0,05; 4; 103) = 1,592$
2. Nilai tabel DW untuk  $dU(\alpha; k; n) = (0,05; 4; 103) = 1,758$

Jika:

$Du < Dw < 4 - DU$ , maka tidak terdapat autokorelasi.

$DW < DL$  atau  $DW > 4-DL$ , maka terdapat autokorelasi.

DW pada daerah keragu-raguan maka dianggap tidak ada autokorelasi.

Pada hasil perbandingan  $d\_value$  hasil olah regresi dengan  $d\_value$  pada tingkat signifikan 5% dapat dilihat pada lampiran tabel Durbin Watson maka dapat diperoleh bahwa nilai Durbin Watson Test sebesar 1,803 yang berada diantara  $Du = 1,758$  dan  $4-Du = 2,242$  sehingga model regresi tidak terdapat gejala auto korelasi.

## D. Hasil Uji Hipotesis

### 1. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris (DK) terhadap Struktur Modal (DER)

Hipotesis pertama menyatakan bahwa “Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal”. Dengan bantuan seri program Statistik (SPSS) diperoleh rangkuman hasil analisis regresi seperti pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 10. Hasil Regresi Ukuran Dewan Komisaris (DK) terhadap Struktur Modal (DER)**

Variabel	Konstanta	Koefisien Regresi	Nilai r		Nilai t		
			r <sup>2</sup>	Adj. r <sup>2</sup>	t <sub>hitung</sub>	t <sub>tabel</sub>	Sig.
DK- DER	1,009	0,010	0,001	-0,009	0,312	1,6606	0,756

Sumber : Data primer diolah, 2016

#### a. Persamaan Regresi

Berdasarkan tabel 10 di atas, dapat dilihat nilai konstanta sebesar 1,009 dan koefisien regresi Ukuran Dewan Komisaris (DK) terhadap Struktur Modal (DER) sebesar 0,010. Dari hasil tersebut, dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$DER = 1,009 + 0,010DK$$

Berdasarkan hasil perhitungan regresi linier sederhana yang ditunjukkan pada tabel di atas dapat diketahui nilai konstanta sebesar 1,009 menunjukkan bahwa besarnya Struktur Modal (Y) sebesar 1,009 tanpa dipengaruhi oleh Ukuran Dewan Komisaris ( $X = 0$ ). Ukuran Dewan Komisaris ( $X_1$ ) mempunyai pengaruh yang positif dengan Struktur Modal, dengan koefisien regresi sebesar 0,010. Dengan

adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara Ukuran Dewan Komisaris ( $X_1$ ) dan Struktur Modal menunjukkan pengaruh yang searah. Ukuran Dewan Komisaris ( $X_1$ ) yang semakin meningkat mengakibatkan Struktur Modal juga meningkat, begitu pula dengan Ukuran Dewan Komisaris ( $X_1$ ) yang semakin menurun maka Struktur Modal juga akan menurun.

**b. Koefisien Determinasi ( $r^2$ )**

Koefisien determinasi  $r^2$  sebesar 0,001 yang berarti 0,1% variasi pada variabel dependen Struktur Modal dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen Ukuran Dewan Komisaris. Sedangkan sisanya 99% dipengaruhi oleh variabel yang tidak dijelaskan dalam model tersebut.

**c. Uji Signifikansi Regresi Sederhana (Uji-t)**

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan  $t$  hitung dengan  $t$  tabel. Uji signifikansi dapat pula dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi yang sebelumnya telah ditentukan yaitu 0,05. Hasil uji  $t$  pada variabel Ukuran Dewan Komisaris ( $X_1$ ) seperti pada tabel 10 di atas diperoleh  $t$  hitung sebesar 0,312 jika dibandingkan dengan  $t$  tabel pada tingkat signifikansi 0,05 yaitu 1,6606 maka nilai  $t$  hitung lebih kecil dari  $t$  tabel ( $0,312 < 1,6606$ ). Nilai probabilitas sebesar 0,756 yang nilainya di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_1$  ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan Ukuran Dewan Komisaris ( $X_1$ ) secara

parsial terhadap Struktur Modal (Y). Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “*Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal*”, **ditolak**.

## 2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Struktur Modal (DER)

Hipotesis kedua menyatakan bahwa “Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal”. Dengan bantuan seri program Statistik (SPSS) diperoleh rangkuman hasil analisis regresi seperti pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 11. Hasil Regresi Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Struktur Modal (DER)**

Variabel	Konstanta	Koefisien Regresi	Nilai r		Nilai t		
			r <sup>2</sup>	Adj. r <sup>2</sup>	t <sub>hitung</sub>	t <sub>tabel</sub>	Sig.
KM- DER	1,222	-3,436	0,095	0,086	-3,263	1,6606	0,002

Sumber : Data primer diolah, 2016

### a. Persamaan Regresi

Berdasarkan tabel 11 di atas, dapat dilihat nilai konstanta sebesar 1,222 dan koefisien regresi Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Struktur Modal (DER) sebesar -3,436. Dari hasil tersebut, dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$DER = 1,222 - 3,436KM$$

Berdasarkan hasil perhitungan regresi linier sederhana yang ditunjukkan pada tabel di atas dapat diketahui nilai konstanta sebesar

1,222 menunjukkan bahwa besarnya struktur modal (Y) sebesar 1,222 tanpa dipengaruhi oleh Kepemilikan Manajerial ( $X = 0$ ). Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ) mempunyai pengaruh yang negatif dengan Struktur Modal, dengan koefisien regresi sebesar -3,436. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti antara Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ) dan Struktur Modal (Y) menunjukkan pengaruh yang berlawanan. Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ) yang semakin meningkat mengakibatkan Struktur Modal menurun, begitu pula dengan Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ) yang semakin menurun maka Struktur Modal akan meningkat.

**b. Koefisien Determinasi ( $r^2$ )**

Koefisien determinasi  $r^2$  sebesar 0,095 yang berarti 9,5% variasi pada variabel dependen Struktur Modal dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen Kepemilikan Manajerial. Sedangkan sisanya 90,5% dipengaruhi oleh variabel yang tidak dijelaskan dalam model tersebut.

**c. Uji Signifikansi Regresi Sederhana (Uji-t)**

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel. Uji signifikansi dapat pula dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi yang sebelumnya telah ditentukan yaitu 0,05. Hasil uji t pada variabel Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ) seperti pada tabel 11 di atas diperoleh t hitung sebesar -3,263 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05 yaitu 1,6606 maka nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ( $-3,263 <$

1,6606). Nilai probabilitas sebesar 0,002 yang nilainya di bawah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H2 diterima, artinya terdapat pengaruh negatif dan signifikan Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ) secara parsial terhadap Struktur Modal (Y). Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “*Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal*”, **diterima**.

### 3. Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Struktur Modal (DER)

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa “*Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal*”. Dengan bantuan seri program Statistik (SPSS) diperoleh rangkuman hasil analisis regresi seperti pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 12. Hasil Regresi Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Struktur Modal (DER)**

Variabel	Konstanta	Koefisien Regresi	Nilai r		Nilai t		
			$r^2$	Adj. $r^2$	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$	Sig.
KI- DER	1,306	-0,372	0,007	-0,003	-0,821	1,6606	0,414

Sumber : Data primer diolah, 2016

#### a. Persamaan Regresi

Berdasarkan tabel 12 di atas, dapat dilihat nilai konstanta sebesar 1.306 dan koefisien regresi Ukuran Dewan Komisaris (DK) terhadap Struktur Modal (DER) sebesar -0.372. Dari hasil tersebut, dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$DER = 1,306 - 0,372KI$$

Berdasarkan hasil perhitungan regresi linier sederhana yang ditunjukkan pada tabel di atas dapat diketahui nilai konstanta sebesar 1,306 menunjukkan bahwa besarnya struktur modal (Y) sebesar 1,306 tanpa dipengaruhi oleh Kepemilikan Manajerial ( $X = 0$ ). Kepemilikan Institusional ( $X_3$ ) mempunyai pengaruh negatif dengan Struktur Modal (Y), dengan koefisien regresi sebesar -0,372. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara Kepemilikan Institusional ( $X_3$ ) dan Struktur Modal (Y) menunjukkan pengaruh yang berlawanan. Kepemilikan Institusional ( $X_3$ ) yang semakin meningkat mengakibatkan Struktur Modal menurun, begitu pula dengan Kepemilikan Institusional ( $X_3$ ) yang semakin menurun maka Struktur Modal (Y) akan meningkat.

**b. Koefisien Determinasi ( $r^2$ )**

Koefisien determinasi  $r^2$  sebesar 0,007 yang berarti 0,7% variasi pada variabel dependen Struktur Modal dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen Kepemilikan Institusional. Sedangkan sisanya 99,3% dipengaruhi oleh variabel yang tidak dijelaskan dalam model tersebut.

**c. Uji Signifikansi Regresi Sederhana (Uji-t)**

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan  $t$  hitung dengan  $t$  tabel. Uji signifikansi dapat pula dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi yang sebelumnya telah ditentukan yaitu 0,05. Hasil uji  $t$  pada variabel Kepemilikan

Institusional ( $X_3$ ) seperti pada tabel 12 di atas diperoleh t hitung sebesar -0,821 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05 yaitu 1,6606 maka nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ( $-0,821 < 1,6606$ ). Nilai probabilitas sebesar 0,414 yang nilainya di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_3$  diterima, artinya terdapat pengaruh negatif Kepemilikan Institusional ( $X_3$ ) secara parsial terhadap Struktur Modal (Y). Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa “*Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal*”, **diterima**.

#### 4. Pengaruh Komite Audit (KA) terhadap Struktur Modal (DER)

Hipotesis keempat menyatakan bahwa “Ukuran Komite Audit berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal”. Dengan bantuan seri program Statistik (SPSS) diperoleh rangkuman hasil analisis regresi seperti pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 13. Hasil Regresi Komite Audit (KA) terhadap Struktur Modal (DER)**

Variabel	Konstanta	Koefisien Regresi	Nilai r		Nilai t		
			$r^2$	Adj. $r^2$	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$	Sig.
KA- DER	0,505	0,177	0,005	-0,005	0,696	1,6606	0,488

Sumber : Data primer diolah, 2016

##### a. Persamaan Regresi

Berdasarkan tabel 13 di atas, dapat dilihat nilai konstanta sebesar 0,505 dan koefisien regresi Komite Audit (KA) terhadap Struktur



Modal (DER) sebesar 0,177. Dari hasil tersebut, dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{DER} = 0,505 + 0,177\text{KA}$$

Berdasarkan hasil perhitungan regresi linier sederhana yang ditunjukkan pada tabel di atas dapat diketahui nilai konstanta sebesar 0,505 menunjukkan bahwa besarnya struktur modal (Y) sebesar 0,505 tanpa dipengaruhi oleh Kepemilikan Manajerial ( $X = 0$ ). Komite Audit ( $X_4$ ) mempunyai pengaruh negatif dengan Struktur Modal (Y), dengan koefisien regresi sebesar 0,177. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara Komite Audit ( $X_4$ ) dan Struktur Modal menunjukkan pengaruh yang searah. Komite Audit ( $X_4$ ) yang semakin meningkat mengakibatkan Struktur Modal (Y) meningkat, begitu pula dengan Komite Audit ( $X_4$ ) yang semakin menurun maka Struktur Modal (Y) akan menurun.

**b. Koefisien Determinasi ( $r^2$ )**

Koefisien determinasi  $r^2$  sebesar 0,005 yang berarti 0,5% variasi pada variabel dependen Struktur Modal dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen Komite Audit. Sedangkan sisanya 99,5% dipengaruhi oleh variabel yang tidak dijelaskan dalam model tersebut.

**c. Uji Signifikansi Regresi Sederhana (Uji-t)**

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan  $t$  hitung dengan  $t$  tabel. Uji signifikansi dapat pula dilakukan dengan

membandingkan nilai probabilitas signifikansi yang sebelumnya telah ditentukan yaitu 0,05. Hasil uji t pada variabel Komite Audit ( $X_4$ ) seperti pada tabel 13 di atas diperoleh t hitung sebesar 0,696 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05 yaitu 1,6606 maka nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ( $0,696 < 1,6606$ ). Nilai probabilitas sebesar 0,488 yang nilainya di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_4$  ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan Komite Audit ( $X_4$ ) secara parsial terhadap Struktur Modal (Y). Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa “*Komite Audit berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal*”, **ditolak.**

**5. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris (DK), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI) dan Komite Audit (KA) Secara Simultan terhadap Struktur Modal (DER)**

Hipotesis kelima menyatakan bahwa “Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit secara bersama-sama berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal”. Dengan bantuan seri program Statistik (SPSS) diperoleh rangkuman hasil analisis regresi seperti pada tabel sebagai berikut :

**Tabel 14. Hasil Regresi Ukuran Dewan Komisaris (DK), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI) dan Komite Audit (KA) terhadap Struktur Modal (DER) Secara Bersama-sama**

Variabel	Konstanta	Koefisien Regresi	Nilai R		Nilai F		Sig.
			R <sup>2</sup>	Adj. R <sup>2</sup>	F <sub>hitung</sub>	F <sub>tabel</sub>	
DK	2,493	0,017	0,147	0,112	4,222	2,4645	0,003
KM		-4,667					
KI		-1,144					
KA		-0,167					

Sumber : Data primer diolah, 2016

#### a. Persamaan Regresi

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan variabel yang mempengaruhi Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. sebagai berikut :

$$Y = 2,493 + 0,017DK - 4,667KM - 1,144KI - 0,167KA$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat diketahui:

- 1) Nilai konstanta 2,493 berarti bahwa jika seluruh variabel independen dianggap konstan maka nilai Struktur Modal akan sebesar 2,493.
- 2) Nilai koefisien regresi Ukuran Dewan Komisaris Independen (DK) sebesar 0,017 berarti bahwa jika terjadi kenaikan 1 poin Ukuran Dewan Komisaris (variabel independen lain dianggap konstan), maka nilai Struktur Modal akan naik 0,017 poin.
- 3) Nilai koefisien regresi Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar -4,667 berarti bahwa jika terjadi kenaikan 1 poin Kepemilikan

Manajerial (variabel independen lain dianggap konstan), maka nilai Struktur Modal akan turun 4,667 poin.

- 4) Nilai koefisien regresi Kepemilikan Institusional (KI) sebesar -1,144 berarti bahwa jika terjadi kenaikan 1 poin Kepemilikan Institusional (variabel independen lain dianggap konstan), maka nilai Struktur Modal akan turun 1,144 poin.
- 5) Nilai koefisien regresi Komite Audit (KA) sebesar -0,167 berarti bahwa jika terjadi kenaikan 1 poin Komite Audit (variabel independen lain dianggap konstan), maka nilai Struktur Modal akan turun 0,167 poin.

**b. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Dari tabel 14 di atas dapat diketahui koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,147. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,147, maka dapat diartikan bahwa 14,7% Struktur Modal dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas yang terdiri dari Ukuran Dewan Komisaris ( $X_1$ ), Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_3$ ) dan Komite Audit ( $X_4$ ). Sedangkan sisanya sebesar 85,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

**c. Uji Signifikansi (Uji Statistik F)**

Berdasarkan tabel 14 di atas di dapat  $F_{hitung}$  sebesar 4,222 jika dibandingkan dengan  $F_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 0,05 yaitu 2,4645 maka nilai  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $4,222 > 2,4645$ ). Nilai probabilitas sebesar 0,003 yang nilainya jauh lebih kecil dari 0,05

maka H5 diterima. Ini menunjukkan bahwa Ukuran Dewan Komisaris ( $X_1$ ), Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_3$ ) dan Komite Audit ( $X_4$ ) secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis kelima yang menyatakan bahwa “*Ukuran Dewan Komisaris ( $X_1$ ), Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_3$ ) dan Komite Audit ( $X_4$ ) secara bersama-sama berpengaruh ternegatif hadap Struktur Modal*”, **diterima.**

## **E. Pembahasan**

### **1. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t pada variabel Ukuran Dewan Komisaris ( $X_1$ ) diperoleh t hitung sebesar 0,312 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05 yaitu 1,6606 maka nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ( $0,312 < 1,6606$ ). Nilai probabilitas sebesar 0,756 yang nilainya di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H1 ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan Ukuran Dewan Komisaris ( $X_1$ ) secara parsial terhadap Struktur Modal (Y). Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal”, ditolak.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Kurniawan dan Rahardjo (2014) yang mengatakan bahwa Ukuran Dewan Komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan. Hasil t hitung yang positif menunjukkan pengaruh yang positif antara Ukuran Dewan Komisaris dan Struktur Modal. Hal ini sesuai dengan penelitian oleh Fauma Hidayatullah yang menunjukkan pengaruh positif antara Dewan Komisaris dengan Struktur Modal.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Coller dan Georgery (1999) dalam Sembiring (2006) yang menyatakan semakin besar jumlah Ukuran Dewan Komisaris, maka semakin mudah untuk mengendalikan manajer dan semakin efektif dalam memonitor aktivitas manajemen. Sehingga manajer tidak lagi melakukan pendanaan untuk perusahaan dengan utang, tetapi dengan mengeluarkan saham baru.

Tidak signifikan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Struktur Modal kemungkinan disebabkan karena kurang efektifnya Dewan Komisaris dalam menjalankan pengawasan dan kontrol pada operasional perusahaan, sehingga penentuan mekanisme pendanaan atau modal perusahaan lebih banyak ditentukan oleh dewan direksi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh *Asian Development Bank (ADB)*, yang menyimpulkan bahwa pada tahun 2010 penyebab krisis ekonomi di negara-negara Asia, termasuk Indonesia, salah satunya adalah mekanisme

pengawasan dewan komisaris suatu perusahaan tidak berfungsi dengan efektif dalam melindungi kepentingan pemegang saham.

Perusahaan dengan Ukuran Dewan Komisaris yang berjumlah 4 orang atau lebih ini tidak dapat menekan penggunaan utang dalam menentukan pendanaan perusahaan. Fungsi pengawasan yang dilakukan oleh Dewan Komisaris dengan jumlah anggota yang terhitung sedikit ini kemungkinan kurang memberikan keputusan besar kepada manajer perusahaan. Disebutkan dalam pasal 117 ayat 1 UU PT bahwa dalam penentuan Anggaran Dasar Perseroan, Dewan Komisaris hanya dapat memberikan persetujuan atau bantuan kepada direksi saja. Sehingga dapat dikatakan bahwa Dewan Komisaris kurang dapat mengurangi penggunaan utang untuk pendanaan perusahaan.

Dewan Komisaris dalam perusahaan hanya dapat memberikan pengawasan terhadap kinerja manajer dan memberi nasihat kepada direksi, bukan untuk memberikan keputusan Struktur Modal pada perusahaan. Peran Dewan Komisaris dalam perusahaan juga untuk menghindari kepailitan perusahaan, tetapi bukan berarti Dewan Komisaris dapat menentukan segala keputusan pendanaan perusahaan. Kepailitan pada perusahaan ini dapat dihindari dengan adanya nasihat untuk direksi, sehingga apapun keputusan yang diambil oleh direksi akan dipertimbangkan oleh Dewan Komisaris.

## **2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini dapat dilihat dari uji t pada variabel Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ) diperoleh hasil t hitung sebesar -3,263 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05 yaitu 1,6606 maka nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ( $-3,263 < 1,6606$ ). Nilai probabilitas sebesar 0,002 yang nilainya di bawah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_2$  diterima, artinya terdapat pengaruh negatif dan signifikan Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ) secara parsial terhadap Struktur Modal (Y). Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal”, diterima.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Faumana Hidayatullah (2013) menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Struktur Modal. Pada hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh manajemen memiliki kecenderungan menerapkan kebijakan utang yang kecil. Hal tersebut dikarenakan manajemen ikut menanggung biaya modal yang ditanggung perusahaan.

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).

### **3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini dapat dilihat dari uji t pada variabel Kepemilikan Institusional ( $X_3$ ) diperoleh hasil uji t pada variabel Kepemilikan Institusional ( $X_3$ ) diperoleh t hitung sebesar -0,821 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05 yaitu -1,6606 maka nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ( $-0,821 < -1,6606$ ). Nilai probabilitas sebesar 0,414 yang nilainya di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_3$  diterima, artinya terdapat pengaruh negatif Kepemilikan Institusional ( $X_3$ )

secara parsial terhadap Struktur Modal (Y). Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa “Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal”, diterima.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Fauma Hidayatullah (2013) menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Struktur Modal. Kepemilikan saham oleh intitusi atau pemerintah ini dianggap dapat meminimalkan penggunaan utang dalam Struktur Modal.

Kepemilikan Institusional dapat mengurangi konflik keagenan karena mampu mengontrol dan mengarahkan manajer untuk membuat kebijakan utang dan deviden yang berpihak pada kepentingan pemegang saham institusional. Hal ini berarti semakin besar 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 investor dan calon investor mempercayai perusahaan untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Kepemilikan Institusional yang kuat akan mampu mengontrol kebijakan manajemen atas arus kas perusahaan, dan mencegah manajer dalam penggunaan dana yang kurang efisien.

Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Seperti yang diterapkan pada hasil penelitian

oleh Fauma Hidayatullah (2013) yang mengatakan bahwa kehadiran investor institusional memberi pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan investor institusional sebagai pihak yang memonitor agen berperan aktif mengawasi tindakan manajemen dan juga sebagai pihak yang memiliki kepentingan di dalam pengelolaan hutang perusahaan. Jadi semakin besar pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal maka dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer dan memaksa manajer untuk mengurangi tingkat utang secara optimal.

#### **4. Pengaruh Komite Audit terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Komite Audit (KA) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini dapat dilihat dari uji t pada variabel Komite Audit ( $X_4$ ) diperoleh hasil t hitung sebesar 0,696 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05 yaitu 1,6606 maka nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ( $0,696 < 1,6606$ ). Nilai probabilitas sebesar 0,488 yang nilainya di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_4$  ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan Komite Audit ( $X_4$ ) secara parsial terhadap Struktur Modal (Y). Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa “Komite Audit berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal”, ditolak.

Variabel Komite Audit berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Tidak signifikannya Komite Audit kemungkinan mengindikasikan bahwa semakin banyak jumlah Komite Audit, tidak menunjukkan peningkatan pengawasan atas kinerja manajemen. Jika dilihat dari data penelitian sebagian besar susunan Komite Audit terdiri dari 2 anggota dan 1 ketua merangkap komisaris independen. Ini menunjukkan bahwa pembentukan Komite Audit hanya sebatas untuk memenuhi regulasi saja, sehingga efektifitas dalam fungsi pengawasan ini belum mampu mempengaruhi Struktur Modal perusahaan.

Hasil penelitian yang mendukung adalah penelitian yang dilakukan oleh Rianingsih (2008) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki Komite Audit akan memiliki peringkat surat utang yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak memiliki Komite Audit. Hal ini menunjukkan bahwa Komite Audit berpengaruh positif terhadap *debt ratio*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan dan Rahardjo yang mengatakan bahwa Komite Audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini berarti bahwa adanya Komite Audit diharapkan mampu mengontrol dan memonitor keputusan manajer yang tidak memihak salah satu pihak saja tetapi seluruh pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Dengan adanya Komite Audit tersebut maka pengendalian internal perusahaan

akan terlaksana dengan baik, maka diharapkan keputusan di dalam pendanaan akan lebih baik.

Rupilu (2011) menyatakan bahwa Komite Audit yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal yang dapat mengurangi sifat oportunistik manajemen. Dalam *Pecking Order Theory* menurut Myers dan Majluf (1984) dalam Givari (2007) perusahaan lebih menyukai utang daripada saham ketika mereka harus mengeluarkan dana eksternal karena *cost of debt* dianggap lebih murah daripada *cost of equity*. Hal ini terjadi karena pilihan pendanaan perusahaan digerakkan oleh biaya-biaya *adverse selection* yang timbul sebagai hasil *asymmetric information* antara manajer yang lebih mendapatkan informasi dengan investor yang kurang mendapatkan informasi. Menurut Asrida (2011) keberadaan Komite Audit akan mendorong perusahaan untuk menerbitkan laporan keuangan yang lebih akurat dan akan menurunkan *default risk* serta meningkatkan utang perusahaan.

Keberadaan Komite Audit dalam sebuah perusahaan ternyata tidak berpengaruh signifikan terhadap penentuan Struktur Modal Perusahaan. Menurut Fahmi Oemar (2014) Komite Audit merupakan penghubung antara direksi dengan auditor eksternal, auditor internal serta anggota independen. Dari pernyataan tersebut maka dapat dilihat bahwa peran Komite Audit menjadi tidak signifikan dalam penentuan Struktur Modal perusahaan.

Dalam Fahmi Oemar (2014: 379) mengatakan bahwa Komite Audit ditugaskan untuk memberikan pengawasan pada auditor perusahaan internal dan eksternal, serta memastikan manajemen tersebut melakukan tindakan korektif yang tepat secara berkala dan dapat mengontrol kelemahan, ketidaksesuaian dengan kebijakan, hukum dan regulasi. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diketahui bahwa Komite Audit merupakan suatu kelompok yang sifatnya independen atau tidak memiliki kepentingan terhadap manajemen dan diangkat secara khusus serta memiliki pandangan antara lain bidang akuntansi dan hal-hal lain yang terkait dengan sistem pengawasan internal perusahaan.

Berdasarkan dengan tujuan pembentukan Komite Audit untuk membantu kerja Dewan Komisaris dalam melakukan pengawasan ini, otoritas Komite Audit juga terkait dengan batasan mereka sebagai alat bantu Dewan Komisaris saja. Mereka tidak memiliki otoritas eksekusi apapun, hanya memberikan rekomendasi kepada Dewan Komisaris kecuali untuk hal spesifik yang telah memperoleh hak kuasa eksplisit dari Dewan Komisaris. Dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa kewenangan yang dimiliki oleh Komite Audit hanya sebatas pada kewenangan yang diberikan oleh Dewan Komisaris, sehingga Komite Audit berpengaruh secara signifikan dalam penentuan Struktur Modal.

Jika dilihat dari peraturan yang berlaku di Indonesia, terjadi kurangnya fungsi pengawasan dan kelonggaran pemerintah untuk mewajibkan perusahaan membentuk Komite Audit sejak perusahaan

didirikan ataupun sebelum melakukan IPO, ini terlihat dari diberikannya kompensasi waktu 6 (bulan) bagi perusahaan untuk membentuk Komite Audit. Hal ini mengindikasikan peran Komite Audit masih sangat sedikit dalam membantu perusahaan dalam penetapan Struktur Modal.

##### **5. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini dapat dilihat dari hasil  $F_{hitung}$  sebesar 4,222 jika dibandingkan dengan  $F_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 0,05 yaitu 2,4645 maka nilai  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $4,222 > 2,4645$ ). Nilai probabilitas sebesar 0,003 yang nilainya jauh lebih kecil dari 0,05 maka  $H_5$  diterima. Ini menunjukkan bahwa Ukuran Dewan Komisaris ( $X_1$ ), Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_3$ ) dan Komite Audit ( $X_4$ ) secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis kelima yang menyatakan bahwa “Ukuran Dewan Komisaris ( $X_1$ ), Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_3$ ) dan Komite Audit ( $X_4$ ) secara bersama-sama berpengaruh ternegatif hadap Struktur Modal”, diterima.

Hasil analisis diketahui koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,147. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,147, maka dapat diartikan bahwa 14,7% Struktur Modal dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas yang terdiri dari Ukuran Dewan Komisaris ( $X_1$ ), Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_3$ ) dan Komite Audit ( $X_4$ ). Sedangkan sisanya sebesar 85,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Dewan Komisaris yang merupakan mekanisme pengendalian tertinggi ini dapat memonitor tindakan manajemen dalam menentukan keputusan pendanaan perusahaan melalui utang atau modal sendiri melalui penerbitan saham. Kepemilikan saham bisa dimiliki oleh manajer perusahaan dan institusi. Kepemilikan Manajerial yang salah satu pemilik sahamnya adalah Dewan Komisaris ini dapat mengurangi konflik antara manajemen dan pemilik saham lainnya dan akan mensejajarkan kepentingan pemilik saham. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen ini akan lebih memilih Struktur Modal dengan modal sendiri dibanding dengan menggunakan utang karena resiko yang ditanggung dari utang tergolong besar. Kepemilikan Institusional pada perusahaan akan meningkatkan pengawasan dan akan meningkatkan kepercayaan para investor eksternal. Komite Audit yang dibentuk oleh Dewan Komisaris untuk melakukan pemantauan evaluasi atas perencanaan dan pengendalian intern perusahaan ini akan mengontrol perilaku manajemen yang juga akan melindungi hak para pemegang saham lainnya. Sehingga



kepercayaan para pemegang saham akan meningkat. Oleh karena itu, Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit akan secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur Modal.

#### **F. Keterbatasan Penelitian**

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian ini masih jauh dari sempurna. Hal ini disebabkan karena masih terdapatnya keterbatasan penelitian seperti :

1. Periode penelitian ini hanya terbatas pada periode tahun 2012 - 2014, sehingga hasil kesimpulan ini kurang dapat digeneralisasikan untuk periode-periode yang lain.
2. Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, sehingga kurang dapat digeneralisasikan untuk jenis usaha yang lain, misalnya lembaga keuangan atau lainnya.
3. Dalam penelitian ini hanya menggunakan faktor internal perusahaan saja yaitu Ukuran Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit. Masih banyak lagi faktor yang dapat berpengaruh terhadap Struktur Modal.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien yang bernilai positif sebesar 0,010 dan nilai t hitung sebesar 0,312 serta nilai signifikansinya sebesar 0,756 yang nilainya di atas 0,05.
2. Secara parsial Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien yang bernilai negatif sebesar -3,436 dan nilai t hitung sebesar -3,263 serta nilai signifikansinya sebesar 0,002 yang nilainya di bawah 0,05.
3. Secara parsial Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien yang bernilai sebesar 1,306 dan nilai t hitung sebesar -0,821 serta nilai signifikansinya sebesar 0,414 yang nilainya di atas 0,05.

4. Secara parsial Komite Audit tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien yang bernilai positif sebesar 0,505 dan nilai t hitung sebesar 0,696 serta nilai signifikansinya sebesar 0,488 yang nilainya di atas 0,05.
5. Secara bersama - sama Ukuran Dewan Komisaris ( $X_1$ ), Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_3$ ) dan Komite Audit ( $X_4$ ), berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Besarnya pengaruh keempat variabel bebas tersebut adalah sebesar 14,7%, sedangkan sisanya 85,3% dipengaruhi oleh variabel bebas lainnya.

## **B. Saran**

### **1. Bagi Perusahaan**

Bagi perusahaan sebaiknya dalam menentukan kebijakan utang perusahaan harus mempertimbangkan beberapa faktor yang penting bagi perusahaan yaitu Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional agar Struktur Modal ini dapat dimanfaatkan secara efektif dan efisien untuk menghasilkan kinerja yang baik. Perusahaan harus menurunkan Struktur Modalnya jika tingkat profitabilitasnya sudah cukup baik, sehingga beban perusahaan yang berasal dari utang dapat dikurangi dengan laba perusahaan.

## **2. Bagi Penelitian Lanjutan**

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya, terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan diantaranya yaitu dengan kecilnya pengaruh keempat variabel independen (ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit) mampu menjelaskan variabel struktur modal (DER) maka perlu menambahkan variabel-variabel lain. Selain itu perlu menambahkan jumlah sampel dalam waktu pengamatan yang lebih lama sehingga nantinya diharapkan hasil yang diperoleh akan lebih dapat digeneralisasikan. Sektor yang digunakan juga bisa selain manufaktur, bisa digunakan sektor perbankan atau lain sebagainya sebagai populasi dari penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. (2001). *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)* Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Allen, Franklin, and Douglas Gale. (2000). "Financial Contagion". *The Journal of Political Economy*. Vol 108. Hlm 1-33.
- Algifari. (2010). *Statistik Deskriptif Plus*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Andrian Sutedi. (2011). *Good Corporate Governance / SGF*. Jakarta : Sinar Grafika.
- Anindhita Ira Sabrina. (2010). Pengaruh *Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi Unuversitas Diponegoro*.
- Arshad Hasan. (2009). "Impact of Ownership Structure and Corporate Governance on Capital Structure of Pakistani Listed Companies". *International Journal of Business and Management*. Vol 4 no 2.
- Arsita Putri Winanda. (2009). "Analisis Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan." Skripsi. FE UNDIP.
- Bambang Riyanto. (2000). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 4 Cetakan Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, E.F. & Houston J.F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Kesepuluh*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chairul Amri. (2011). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan , *Good Corporate Governance*, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Universitas Gunadarma*.
- Coller, P., and A. Gregory, (1999). "Audit Committee Activity and AgencyCosts". *Journal of Accounting and Public Policy*. Vol 18 (4-5). pp 311-332.
- Duwi Priyatno. (2013). *Olah Data Statistik dengan Program PSPP (sebagai alternatif SPSS)*. Yogyakarta: MediaKom.
- Dwi Sukrini. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal, Universitas Negeri Semarang*. Vol 2 no 1. Hlm 1-12.

- Elim, M.A. dan Yusfarita. (2010). Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Return On Asset Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol I no. 1. Hlm 88- 103.
- Fahmi Oemar. (2014). Pengaruh *Corporate Governance* dan Keputusan Pendanaan Perusahaan terhadap Kinerja Profitabilitas dan Implikasinya terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*. Vol 11 No 2.
- Fama, Eugene, and Michael Jensen. (1983). "Separation of Ownership and Control". *Journal of Law and Economics* 26. Hlm 301-325.
- Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan. (2010). "Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 12 no 2.
- Faumana Hidayatullah. (2013). "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Dewan Komisaris, dan Jumlah Rapat Dewan Komisaris terhadap Struktur Modal". *Skripsi Universitas Brawijaya Malang*.
- Givari, A. A. (2007). "Analisa Hubungan antara Market Timing dengan Struktur Modal". *Skripsi Universitas Indonesia Fakultas Ekonomi*.
- Ida Maftukhah. (2013). "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kinerja Keuangan Sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan". *Jurnal dinamika manajemen*. Vol 4 no 1. Hlm 69-81.
- Imam Ghozali. (2006). *Aplikasi analisis multivariat dengan SPSS*. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro: Semarang.
- Jensen, M. C & W. H. Meckling. (1976). "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4. h.305-360.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Cost Of Free Cash Flow, Corporate finance, and Take Over. *American Economic Review*. Vol. 76, No. 2, pp: 323-329.
- Joni dan Lina. (2010). "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 12 no 2. Hlm. 81-96.
- Kajananthan, Rajendran. (2012). "Effect of Corporate Governance on Capital Structure: Case of The Srilankan Listed Manufacturing Companies". *International Refereed Research Journal*. Vol 3. Hlm 63.
- Modigliani, F. and Miller, M. H. (1963). The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *American Economic Review*. Vol.53 No.3. Juni, Hal.433- 443.

- Muhammad Zilal Hamzah dan Andhika Suparjan. (2009). "Pengaruh Karakteristik *Corporate Governance* Terhadap Struktur Modal". *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*. Vol 9 no 1. Hlm 19-33.
- Nurrohim. (2008). *Pengaruh Profitabilitas Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Publick di Bursa Efek Indonesia*. Yogyakarta: Sinergi.
- Putu Diah Asrida. (2011). "Pengaruh Keberadaan Komite Audit pada Hubungan Positif Risiko Perusahaan dengan Konservatisme Akuntansi". *Tesis Universitas Udayana*.
- Rianingsih. (2008). "Pengaruh Praktek Corporate Governance terhadap Risiko Kredit, Yield Surat Utang (Obligasi)". *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Rupilu W. (2011). "Pengaruh mekanisme Corporate Governance terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi Manajemen Bisnis dan Sektor Publik (JAMBSP)*. Vol. 8 No. pp107-127.
- Sembiring, Eddi Rismanda. (2005). "Karakteristik perusahaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial : Studi empiris pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.". *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo.
- Sheikh, Nadeem Ahmed dan Zongjun Wang. (2012). "Determinants of Struktur modal An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan". *Journal Managerial Finance*, (37):117-133.
- Stefanie. (2011). "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 13 no 1. Hlm. 39-56.
- Suad Husnan. (1996). *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan ( Keputusan Jangka Panjang)*. Buku I. Yogyakarta: BPFE
- Sugiyono. (2011). *Statistik untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sujoko & Ugy Soebiantoro. (2007). "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 1, h.41-48
- Sumani dan Rachmawati, Lia. (2012). "Analisis Struktur Modal dan Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal EMAS*. Vol 6 no 1.

- Tri Purwani. (2010). "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan". *Majalah Ilmiah Informatika*. Vol 1 no 2.
- Like Monisa Wati. (2012). "Pengaruh Praktek *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal manajemen*. Vol 1 no 1.
- Vito Janitra Kurniawan dan Shiddiq Nur Rahardjo. (2014). Pengaruh antara Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*) dengan Struktur Modal Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol 3 N0 2 hlm 1-9.
- Wahidahwati. (2002). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Utang Perusahaan: sebuah Perspektif *Theory Agency*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 5. No. 1.
- Yuliana, Dinnul Alfian Akbar, dan Rini Apprilia. (2013). "Pengaruh Struktur Modal dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia (Perusahaan yang Terdaftar di BEI)". *Jurnal Akuntansi*. STIE MDP.



# LAMPIRAN

## Lampiran 1

### DAFTAR POPULASI PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2014

No.	Kode Emiten	Nama
1	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
2	SMBR	Semen Baturaja Tbk
3	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
4	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
5	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk
6	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
7	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
8	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri Tbk
9	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk
10	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
11	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
12	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk
13	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
14	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk
15	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk
16	CTBN	Citra Tubindo Tbk
17	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
18	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
19	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
20	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk
21	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Works Tbk
22	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk
23	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk
24	LION	Lion Metal Works Tbk
25	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
26	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk
27	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
28	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
29	BRPT	Barito Pacific Tbk
30	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk
31	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
32	EKAD	Ekadharna International Tbk
33	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk
34	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk

No.	Kode Emiten	Nama
35	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk
36	SRSN	Indo Acidatama Tbk
37	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
38	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
39	AKKU	Alam Karya Unggul Tbk
40	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
41	APLI	Asiaplast Industries Tbk
42	BRNA	Berlina Tbk
43	FPNI	Titan Kimia Nusantara Tbk
44	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
45	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
46	SIAP	Sekawan Intipratama Tbk
47	SIMA	Siwani Makmur Tbk
48	TALF	Tunas Alfin Tbk
49	TRST	Trias Sentosa Tbk
50	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk
51	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
52	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
53	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
54	SIPD	Sierad Produce Tbk
55	SULI	SLJ Global Tbk
56	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk
57	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
58	DAJK	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk
59	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
60	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
61	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk
62	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
63	SPMA	Suparma Tbk
64	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
65	ASII	Astra International Tbk
66	AUTO	Astra Otoparts Tbk
67	BRAM	Indo Kordsa Tbk
68	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
69	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
70	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
71	INDS	Indospring Tbk
72	KRAH	Grand Kartech Tbk

No.	Kode Emiten	Nama
73	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
74	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
75	NIPS	Nipress Tbk
76	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
77	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
78	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
79	ARGO	Argo Pantas Tbk
80	CNTB	Centex Tbk (Saham Seri B)
81	CNTX	Century Textile Industry Tbk (Saham Seri A)
82	ERTX	Eratex Djaja Tbk
83	ESTI	Ever Shine Tex Tbk
84	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk
85	INDR	Indo Rama Synthetics Tbk
86	KARW	ICTSI Jasa Prima Tbk
87	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk
88	PBRX	Pan Brothers Tbk
89	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk
90	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
91	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
92	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk
93	STAR	Star Petrochem Tbk
94	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk
95	TRIS	Trisula International Tbk
96	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
97	UNTX	Unitex Tbk
98	BATA	Sepatu Bata Tbk
99	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk
100	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
101	JECC	Jembo Cable Company Tbk
102	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk
103	KLBM	Kabelindo Murni Tbk
104	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk
105	VOKS	Voksel Electric Tbk
106	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
107	MYRXP	Hanson International Tbk (Saham Seri B)
108	ADES	Akasha Wira International Tbk
109	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
110	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk

<b>No.</b>	<b>Kode Emiten</b>	<b>Nama</b>
111	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
112	DLTA	Delta Djakarta Tbk
113	DNET	Indoritel Makmur Internasional Tbk
114	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
115	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
116	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
117	MYOR	Mayora Indah Tbk
118	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
119	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
120	SKBM	Sekar Bumi Tbk
121	SKLT	Sekar Laut Tbk
122	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk
123	STTP	Siantar Top Tbk
124	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Trading Company Tbk
125	GGRM	Gudang Garam Tbk
126	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk
127	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk
128	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
129	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
130	INAF	Indofarma Tbk
131	KAEF	Kimia Farma Tbk
132	KLBF	Kalbe Farma Tbk
133	MERK	Merck Indonesia Tbk
134	PYFA	Pyridam Farma Tbk
135	SCPI	Schering Plough Indonesia Tbk
136	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
137	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
138	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
139	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
140	MBTO	Martina Berto Tbk
141	MRAT	Mustika Ratu Tbk
142	TCID	Mandom Indonesia Tbk
143	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
144	CINT	Chitose International Tbk
145	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
146	KICI	Kedaung Indah Can Tbk
147	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk

## Lampiran 2

### DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2014

No.	Kode Emiten	Nama
1	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
2	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
3	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk
4	LION	Lion Metal Works Tbk
5	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
6	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
7	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
8	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk
9	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
10	SRSN	Indo Acidatama Tbk
11	TRST	Trias Sentosa Tbk
12	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk
13	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
14	ASII	Astra International Tbk
15	AUTO	Astra Otoparts Tbk
16	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
17	INDS	Indospring Tbk
18	NIPS	Nipress Tbk
19	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
20	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
21	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
23	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
24	STTP	Siantar Top Tbk
25	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Trading Company Tbk
26	GGRM	Gudang Garam Tbk
27	KAEF	Kimia Farma Tbk
28	TCID	Mandom Indonesia Tbk
29	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk
30	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk
31	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk

<b>No.</b>	<b>Kode Emiten</b>	<b>Nama</b>
32	BRPT	Barito Pacific Tbk
33	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
34	BRAM	Indo Kordsa Tbk

## Lampiran 3

## DATA STRUKTUR MODAL

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## 1. Data Struktur Modal Tahun 2012

No	Kode Emiten	Struktur Modal
1	ALMI	2,2
2	GDST	0,47
3	JPRS	0,15
4	LION	0,17
5	LMSH	0,32
6	PICO	1,99
7	DPNS	0,2
8	ETWA	1,2
9	INCI	0,14
10	SRSN	0,49
11	TRST	0,62
12	YPAS	1,12
13	ALDO	1,04
14	ASII	1,3
15	AUTO	0,66
16	GJTL	1,35
17	INDS	0,47
18	NIPS	1,45
19	PRAS	1,06
20	SMSM	0,96
21	SSTM	1,84
22	INDF	1,19
23	PSDN	0,86
24	STTP	1,19
25	ULTJ	0,44
26	GGRM	0,56
27	KAEF	0,45
28	TCID	0,15
29	LMPI	0,99
30	KRAS	1,32
31	NIKL	1,59



No	Kode Emiten	Struktur Modal
32	BRPT	1,62
33	TPIA	1,36
34	BRAM	0,4

## 2. Data Struktur Modal Tahun 2013

No	Kode Emiten	Struktur Modal
1	ALMI	3,19
2	GDST	0,35
3	JPRS	0,04
4	LION	0,2
5	LMSH	0,28
6	PICO	1,89
7	DPNS	0,16
8	ETWA	1,9
9	INCI	0,08
10	SRSN	0,34
11	TRST	0,91
12	YPAS	2,59
13	ALDO	1,53
14	ASII	1,28
15	AUTO	0,35
16	GJTL	1,68
17	INDS	0,25
18	NIPS	2,38
19	PRAS	0,96
20	SMSM	0,83
21	SSTM	1,95
22	INDF	1,68
23	PSDN	0,81
24	STTP	1,14
25	ULTJ	0,4
26	GGRM	0,73
27	KAEF	0,53
28	TCID	0,24
29	LMPI	1,07
30	KRAS	1,29

No	Kode Emiten	Struktur Modal
31	NIKL	1,9
32	BRPT	1,76
33	TPIA	1,24
34	BRAM	0,52

### 3. Data Struktur Modal Tahun 2014

No	Kode Emiten	Struktur Modal
1	ALMI	4,01
2	GDST	0,56
3	JPRS	0,04
4	LION	0,35
5	LMSH	0,21
6	PICO	1,71
7	DPNS	0,16
8	ETWA	3,42
9	INCI	0,08
10	SRSN	0,41
11	TRST	0,85
12	YPAS	0,98
13	ALDO	1,71
14	ASII	1,21
15	AUTO	0,46
16	GJTL	1,68
17	INDS	0,25
18	NIPS	0,91
19	PRAS	0,88
20	SMSM	0,6
21	SSTM	1,99
22	INDF	1,74
23	PSDN	0,82
24	STTP	1,1
25	ULTJ	0,3
26	GGRM	0,76
27	KAEF	0,65
28	TCID	0,44
29	LMPI	1,03

<b>No</b>	<b>Kode Emiten</b>	<b>Struktur Modal</b>
30	KRAS	1,94
31	NIKL	2,01
32	BRPT	1,8
33	TPIA	1,22
34	BRAM	0,81

## Lampiran 4

### DATA UKURAN DEWAN KOMISARIS

#### 1. Data Ukuran Dewan Komisaris Tahun 2012

No.	Kode Emiten	Jumlah Dewan Komisaris
1	ALMI	3
2	GDST	3
3	JPRS	2
4	LION	3
5	LMSH	3
6	PICO	3
7	DPNS	3
8	ETWA	4
9	INCI	3
10	SRSN	9
11	TRST	3
12	YPAS	3
13	ALDO	3
14	ASII	12
15	AUTO	9
16	GJTL	6
17	INDS	3
18	NIPS	4
19	PRAS	3
20	SMSM	3
21	SSTM	6
22	INDF	9
23	PSDN	6
24	STTP	2
25	ULTJ	3
26	GGRM	4
27	KAEF	5
28	TCID	5
29	LMPI	2
30	KRAS	5
31	NIKL	6

<b>No.</b>	<b>Kode Emiten</b>	<b>Jumlah Dewan Komisaris</b>
32	BRPT	5
33	TPIA	7
34	BRAM	7

## 2. Data Ukuran Dewan Komisaris Tahun 2013

<b>No.</b>	<b>Kode Emiten</b>	<b>Jumlah Dewan Komisaris</b>
1	ALMI	3
2	GDST	2
3	JPRS	2
4	LION	3
5	LMSH	3
6	PICO	2
7	DPNS	3
8	ETWA	4
9	INCI	3
10	SRSN	8
11	TRST	3
12	YPAS	3
13	ALDO	3
14	ASII	10
15	AUTO	11
16	GJTL	7
17	INDS	3
18	NIPS	3
19	PRAS	3
20	SMSM	3
21	SSTM	6
22	INDF	9
23	PSDN	6
24	STTP	2
25	ULTJ	3
26	GGRM	3
27	KAEF	5
28	TCID	5
29	LMPI	2

<b>No.</b>	<b>Kode Emiten</b>	<b>Jumlah Dewan Komisaris</b>
30	KRAS	5
31	NIKL	6
32	BRPT	3
33	TPIA	7
34	BRAM	7

### 3. Data Ukuran Dewan Komisaris Tahun 2014

<b>No.</b>	<b>Kode Emiten</b>	<b>Jumlah Dewan Komisaris</b>
1	ALMI	3
2	GDST	3
3	JPRS	2
4	LION	3
5	LMSH	3
6	PICO	3
7	DPNS	3
8	ETWA	4
9	INCI	3
10	SRSN	8
11	TRST	4
12	YPAS	3
13	ALDO	3
14	ASII	11
15	AUTO	10
16	GJTL	6
17	INDS	3
18	NIPS	3
19	PRAS	3
20	SMSM	3
21	SSTM	6
22	INDF	9
23	PSDN	6
24	STTP	2
25	ULTJ	3
26	GGRM	4
27	KAEF	5

<b>No.</b>	<b>Kode Emiten</b>	<b>Jumlah Dewan Komisaris</b>
28	TCID	6
29	LMPI	2
30	KRAS	6
31	NIKL	6
32	BRPT	3
33	TPIA	7
34	BRAM	13

## Lampiran 5

## DATA KEPEMILIKAN MANAJERIAL

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

## 1. Data Kepemilikan Manajerial Tahun 2012

No.	Kode Emiten	Saham Manajer	Jumlah Saham Beredar	KM
1	ALMI	4.940.000	308.000.000	0,016038961
2	GDST	188.000	8.200.000.000	2,29268E-05
3	JPRS	116.510.000	750.000.000	0,155346667
4	LION	129.500	52.016.000	0,002489619
5	LMSH	2.459.500	9.600.000	0,256197917
6	PICO	465.000	568.375.000	0,000818122
7	DPNS	18.910.440	331.129.952	0,057108818
8	ETWA	800.000	968.297.000	0,000826193
9	INCI	15.170.013	181.035.556	0,083795766
10	SRSN	726.876.144	6.020.000.000	0,120743546
11	TRST	53.557.859	2.808.000.000	0,019073312
12	YPAS	2.349.500	668.000.089	0,003517215
13	ALDO	78.769.249	550.000.000	0,143216816
14	ASII	14.640.000	40.483.553.140	0,000361628
15	AUTO	2.717.000	3.855.786.400	0,000704655
16	GJTL	2.912.500	3.484.800.000	0,000835772
17	INDS	1.288.000	315.000.000	0,004088889
18	NIPS	1.390.000	20.000.000	0,0695
19	PRAS	34.745.900	588.000.000	0,059091667
20	SMSM	87.003.806	1.439.668.860	0,060433207
21	SSTM	94.340.584	1.170.909.181	0,080570368
22	INDF	1.380.020	8.780.426.500	0,00015717
23	PSDN	23.786.000	1.440.000.000	0,016518056
24	STTP	55.522.000	1.310.000.000	0,042383206
25	ULTJ	514.055.500	2.888.382.000	0,177973516
26	GGRM	17.702.200	1.924.088.000	0,009200307
27	KAEF	125.000	5.554.000.000	2,25063E-05
28	TCID	285.225	201.066.667	0,001418559



No.	Kode Emiten	Saham Manajer	Jumlah Saham Beredar	KM
29	LMPI	56.087	1.008.517.669	5,56133E-05
30	KRAS	2.290.500	15.775.000.000	0,000145198
31	NIKL	824.000	2.523.350.000	0,00032655
32	BRPT	34.087.983	6.979.892.784	0,00488374
33	TPIA	991.000	3.066.196.416	0,000323202
34	BRAM	124.934.471	450.000.000	0,277632158

## 2. Data Kepemilikan Manajerial Tahun 2013

No.	Kode Emiten	Saham Manajer	Jumlah Saham Beredar	KM
1	ALMI	4.940.000	308.000.000	0,016038961
2	GDST	701.500	8.200.000.000	8,55488E-05
3	JPRS	116.510.000	750.000.000	0,155346667
4	LION	129.500	52.016.000	0,002489619
5	LMSH	2.459.500	9.600.000	0,256197917
6	PICO	465.000	568.375.000	0,000818122
7	DPNS	18.910.440	331.129.952	0,057108818
8	ETWA	800.000	968.297.000	0,000826193
9	INCI	15.170.013	181.035.556	0,083795766
10	SRSN	567.100.467	6.020.000.000	0,094202735
11	TRST	42.006.109	2.808.000.000	0,014959441
12	YPAS	2.349.500	668.000.089	0,003517215
13	ALDO	78.769.249	550.000.000	0,143216816
14	ASII	14.590.000	40.483.553.140	0,000360393
15	AUTO	3.103.000	4.819.733.000	0,000643812
16	GJTL	3.362.500	3.484.800.000	0,000964905
17	INDS	2.285.148	525.000.000	0,004352663
18	NIPS	50.040.000	720.000.000	0,0695
19	PRAS	34.745.900	701.043.478	0,049563117
20	SMSM	87.003.806	1.439.668.860	0,060433207
21	SSTM	94.340.584	1.170.909.181	0,080570368
22	INDF	1.380.020	8.780.426.500	0,00015717
23	PSDN	23.786.000	1.440.000.000	0,016518056
24	STTP	40.968.000	1.310.000.000	0,031273282
25	ULTJ	514.055.500	2.888.382.000	0,177973516
26	GGRM	17.702.200	1.924.088.000	0,009200307

No.	Kode Emiten	Saham Manajer	Jumlah Saham Beredar	KM
27	KAEF	125.000	5.554.000.000	2,25063E-05
28	TCID	284.892	201.066.667	0,001416903
29	LMPI	56.087	1.008.517.669	5,56133E-05
30	KRAS	2.300.500	15.775.000.000	0,000145832
31	NIKL	824.000	2.523.350.000	0,00032655
32	BRPT	106.972.483	6.979.892.784	0,015325806
33	TPIA	1.692.500	3.286.962.558	0,000514913
34	BRAM	124.934.471	450.000.000	0,277632158

### 3. Data Kepemilikan Manajerial Tahun 2014

No.	Kode Emiten	Saham Manajer	Jumlah Saham Beredar	KM
1	ALMI	9.880.000	616.000.000	0,016038961
2	GDST	1.104.400	8.200.000.000	0,000134683
3	JPRS	116.510.000	750.000.000	0,155346667
4	LION	129.500	52.016.000	0,002489619
5	LMSH	2.417.500	9.600.000	0,251822917
6	PICO	465.000	568.375.000	0,000818122
7	DPNS	18.910.440	331.129.952	0,057108818
8	ETWA	800.000	968.297.000	0,000826193
9	INCI	20.146.776	181.035.556	0,111286293
10	SRSN	697.978.645	6.020.000.000	0,115943297
11	TRST	33.336.559	2.808.000.000	0,011871994
12	YPAS	2.349.500	668.000.089	0,003517215
13	ALDO	78.769.249	550.000.000	0,143216816
14	ASII	11.615.000	40.483.553.140	0,000286907
15	AUTO	1.016.750	4.819.733.000	0,000210956
16	GJTL	3.707.000	3.484.800.000	0,001063763
17	INDS	2.856.434	656.249.710	0,004352663
18	NIPS	50.040.000	1.486.666.666	0,033659193
19	PRAS	34.745.900	701.043.478	0,049563117
20	SMSM	120.093.806	1.439.668.860	0,083417659
21	SSTM	94.340.584	1.170.909.181	0,080570368
22	INDF	1.380.020	8.780.426.500	0,00015717
23	PSDN	23.786.000	1.440.000.000	0,016518056
24	STTP	41.494.100	743.600.500	0,055801603
25	ULTJ	516.776.500	2.888.382.000	0,178915566

<b>No.</b>	<b>Kode Emiten</b>	<b>Saham Manajer</b>	<b>Jumlah Saham Beredar</b>	<b>KM</b>
26	GGRM	17.702.200	1.924.008.000	0,009200689
27	KAEF	125.000	5.554.000.000	2,25063E-05
28	TCID	273.004	201.066.667	0,001357779
29	LMPI	56.087	1.008.517.669	5,56133E-05
30	KRAS	2.290.500	15.775.000.000	0,000145198
31	NIKL	824.000	2.523.350.000	0,00032655
32	BRPT	111.409.683	6.979.892.834	0,015961518
33	TPIA	1.879.800	3.286.962.558	0,000571896
34	BRAM	124.934.471	450.000.000	0,277632158

## Lampiran 6

## DATA KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham beredar akhir tahun}}$$

## 1. Data Kepemilikan Institusional Tahun 2012

No.	Kode Emiten	Saham Institusional	Jumlah Saham Beredar	KI
1	ALMI	258.235.500	308.000.000	0,838426948
2	GDST	8.033.359.500	8.200.000.000	0,979677988
3	JPRS	513.157.500	750.000.000	0,68421
4	LION	30.012.000	52.016.000	0,576976315
5	LMSH	3.092.700	9.600.000	0,32215625
6	PICO	534.338.000	568.375.000	0,940115241
7	DPNS	220.138.673	331.129.952	0,664810512
8	ETWA	538.669.300	968.297.000	0,556305865
9	INCI	68.841.213	181.035.556	0,380263494
10	SRSN	4.694.421.652	6.020.000.000	0,779804261
11	TRST	1.694.528.325	2.808.000.000	0,603464503
12	YPAS	597.650.500	668.000.089	0,894686258
13	ALDO	321.230.769	550.000.000	0,584055944
14	ASII	20.288.255.040	40.483.553.140	0,501148083
15	AUTO	3.688.203.070	3.855.786.400	0,956537185
16	GJTL	2.080.352.443	3.484.800.000	0,596979007
17	INDS	277.540.900	315.000.000	0,881082222
18	NIPS	7.422.500	20.000.000	0,371125
19	PRAS	266.000.000	588.000.000	0,452380952
20	SMSM	836.815.927	1.439.668.860	0,581255836
21	SSTM	814.202.181	1.170.909.181	0,695358952
22	INDF	4.396.103.450	8.780.426.500	0,500670833
23	PSDN	1.038.121.210	1.440.000.000	0,720917507
24	STTP	743.600.500	1.310.000.000	0,567633969
25	ULTJ	1.351.337.026	2.888.382.000	0,467852599
26	GGRM	1.453.589.500	1.924.088.000	0,755469344
27	KAEF	4.999.999.999	5.554.000.000	0,90025207

No.	Kode Emiten	Saham Institusional	Jumlah Saham Beredar	KI
28	TCID	148.334.763	201.066.667	0,737739205
29	LMPI	839.839.069	1.008.517.669	0,832746014
30	KRAS	12.619.999.999	15.775.000.000	0,8
31	NIKL	2.021.242.500	2.523.350.000	0,801015515
32	BRPT	5.039.740.653	6.979.892.784	0,722036972
33	TPIA	2.910.902.366	3.066.196.416	0,94935287
34	BRAM	296.154.682	450.000.000	0,658121516

## 2. Data Kepemilikan Institusional Tahun 2013

No.	Kode Emiten	Saham Institusional	Jumlah Saham Beredar	KI
1	ALMI	234.011.882	308.000.000	0,759778838
2	GDST	8.034.726.000	8.200.000.000	0,979844634
3	JPRS	513.157.500	750.000.000	0,68421
4	LION	30.012.000	52.016.000	0,576976315
5	LMSH	3.092.700	9.600.000	0,32215625
6	PICO	534.338.000	568.375.000	0,940115241
7	DPNS	219.924.173	331.129.952	0,66416273
8	ETWA	538.669.300	968.297.000	0,556305865
9	INCI	68.841.213	181.035.556	0,380263494
10	SRSN	4.694.421.652	6.020.000.000	0,779804261
11	TRST	1.676.839.325	2.808.000.000	0,597165002
12	YPAS	597.650.500	668.000.089	0,894686258
13	ALDO	321.230.769	550.000.000	0,584055944
14	ASII	20.288.255.040	40.483.553.140	0,501148083
15	AUTO	3.855.786.337	4.819.733.000	0,799999987
16	GJTL	2.080.352.443	3.484.800.000	0,596979007
17	INDS	462.568.166	525.000.000	0,881082221
18	NIPS	267.210.000	720.000.000	0,371125
19	PRAS	379.043.478	701.043.478	0,540684693
20	SMSM	836.815.927	1.439.668.860	0,581255836
21	SSTM	814.202.181	1.170.909.181	0,695358952
22	INDF	4.396.103.450	8.780.426.500	0,500670833
23	PSDN	1.038.121.210	1.440.000.000	0,720917507
24	STTP	743.600.500	1.310.000.000	0,567633969
25	ULTJ	1.351.337.026	2.888.382.000	0,467852599

No.	Kode Emiten	Saham Institusional	Jumlah Saham Beredar	KI
26	GGRM	1.453.589.500	1.924.088.000	0,755469344
27	KAEF	4.999.999.999	5.554.000.000	0,90025207
28	TCID	148.334.763	201.066.667	0,737739205
29	LMPI	839.839.069	1.008.517.669	0,832746014
30	KRAS	12.619.999.999	15.775.000.000	0,8
31	NIKL	2.021.242.500	2.523.350.000	0,801015515
32	BRPT	4.706.178.153	6.979.892.784	0,674247914
33	TPIA	3.133.741.311	3.286.962.558	0,953385156
34	BRAM	296.154.682	450.000.000	0,658121516

### 3. Data Kepemilikan Institusional Tahun 2014

No.	Kode Emiten	Saham Institusional	Jumlah Saham Beredar	KI
1	ALMI	506.236.660	616.000.000	0,82181276
2	GDST	8.036.089.400	8.200.000.000	0,9800109
3	JPRS	513.157.500	750.000.000	0,68421
4	LION	30.012.000	52.016.000	0,57697631
5	LMSH	3.092.700	9.600.000	0,32215625
6	PICO	534.338.000	568.375.000	0,94011524
7	DPNS	197.485.870	331.129.952	0,5963999
8	ETWA	538.669.300	968.297.000	0,55630586
9	INCI	63.789.506	181.035.556	0,35235899
10	SRSN	4.694.421.652	6.020.000.000	0,77980426
11	TRST	1.676.839.325	2.808.000.000	0,597165
12	YPAS	597.650.500	668.000.089	0,89468626
13	ALDO	350.123.469	550.000.000	0,63658813
14	ASII	20.288.255.040	40.483.553.140	0,50114808
15	AUTO	3.855.786.337	4.819.733.000	0,79999999
16	GJTL	2.073.452.443	3.484.800.000	0,59499898
17	INDS	578.210.207	656.249.710	0,88108261
18	NIPS	935.237.319	1.486.666.666	0,6290834
19	PRAS	379.043.478	701.043.478	0,54068469
20	SMSM	836.815.927	1.439.668.860	0,58125584
21	SSTM	814.202.181	1.170.909.181	0,69535895
22	INDF	4.396.103.450	8.780.426.500	0,50067083

<b>No.</b>	<b>Kode Emiten</b>	<b>Saham Institusional</b>	<b>Jumlah Saham Beredar</b>	<b>KI</b>
23	PSDN	1.038.121.210	1.440.000.000	0,72091751
24	STTP	743.600.500	1.310.000.000	0,56763397
25	ULTJ	1.345.697.026	2.888.382.000	0,46589995
26	GGRM	1.453.589.500	1.924.088.000	0,75546934
27	KAEF	4.999.999.999	5.554.000.000	0,90025207
28	TCID	148.334.763	201.066.667	0,7377392
29	LMPI	839.839.069	1.008.517.669	0,83274601
30	KRAS	12.619.999.999	15.775.000.000	0,8
31	NIKL	2.021.242.500	2.523.350.000	0,80101552
32	BRPT	4.706.178.153	6.979.892.784	0,67424791
33	TPIA	3.146.895.311	3.286.962.558	0,95738703
34	BRAM	296.154.682	450.000.000	0,65812152

**Lampiran 7****DATA KOMITE AUDIT****1. Data Ukuran Komite Audit Tahun 2012**

<b>No.</b>	<b>Kode Emiten</b>	<b>Jumlah Komite Audit</b>
1	ALMI	3
2	GDST	3
3	JPRS	3
4	LION	3
5	LMSH	3
6	PICO	3
7	DPNS	3
8	ETWA	3
9	INCI	3
10	SRSN	3
11	TRST	3
12	YPAS	3
13	ALDO	3
14	ASII	4
15	AUTO	3
16	GJTL	3
17	INDS	3
18	NIPS	3
19	PRAS	3
20	SMSM	3
21	SSTM	3
22	INDF	4
23	PSDN	3
24	STTP	3
25	ULTJ	3
26	GGRM	3
27	KAEF	3
28	TCID	4
29	LMPI	3
30	KRAS	3
31	NIKL	4



No.	Kode Emiten	Jumlah Komite Audit
32	BRPT	3
33	TPIA	3
34	BRAM	3

## 2. Data Ukuran Komite Audit Tahun 2013

No.	Kode Emiten	Jumlah Komite Audit
1	ALMI	3
2	GDST	3
3	JPRS	3
4	LION	3
5	LMSH	3
6	PICO	3
7	DPNS	3
8	ETWA	3
9	INCI	3
10	SRSN	3
11	TRST	3
12	YPAS	3
13	ALDO	3
14	ASII	4
15	AUTO	3
16	GJTL	3
17	INDS	3
18	NIPS	3
19	PRAS	3
20	SMSM	3
21	SSTM	3
22	INDF	3
23	PSDN	3
24	STTP	3
25	ULTJ	3
26	GGRM	3
27	KAEF	3
28	TCID	4
29	LMPI	3
30	KRAS	4
31	NIKL	4

No.	Kode Emiten	Jumlah Komite Audit
32	BRPT	3
33	TPIA	3
34	BRAM	3

### 3. Data Ukuran Komite Audit Tahun 2014

No.	Kode Emiten	Jumlah Komite Audit
1	ALMI	3
2	GDST	3
3	JPRS	3
4	LION	3
5	LMSH	3
6	PICO	3
7	DPNS	3
8	ETWA	3
9	INCI	3
10	SRSN	3
11	TRST	3
12	YPAS	3
13	ALDO	3
14	ASII	4
15	AUTO	3
16	GJTL	3
17	INDS	3
18	NIPS	3
19	PRAS	3
20	SMSM	3
21	SSTM	3
22	INDF	3
23	PSDN	3
24	STTP	3
25	ULTJ	3
26	GGRM	3
27	KAEF	3
28	TCID	4
29	LMPI	3
30	KRAS	4
31	NIKL	4

<b>No.</b>	<b>Kode Emiten</b>	<b>Jumlah Komite Audit</b>
32	BRPT	3
33	TPIA	3
34	BRAM	3

## Lampiran 8

### HASIL ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF DAN UJI ASUMSI KLASIK

#### Uji normalitas NPar Tests

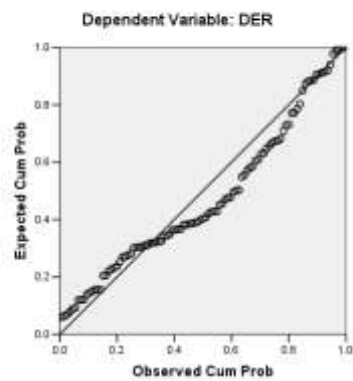
##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		103
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.98019606
Most Extreme Differences	Absolute	.128
	Positive	.128
	Negative	-.056
Kolmogorov-Smirnov Z		1.301
Asymp. Sig. (2-tailed)		.068

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



## Uji multikolinieritas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.493	.941		2.649	.009		
	DK	.017	.034	.051	.497	.620	.837	1.194
	KM	-4.667	1.180	-.419	-3.954	.000	.773	1.293
	KI	-1.144	.472	-.250	-2.423	.017	.816	1.226
	KA	-.167	.272	-.065	-.613	.541	.769	1.300

a. Dependent Variable: DER

## Uji autokorelasi

**Model Summary<sup>a</sup>**

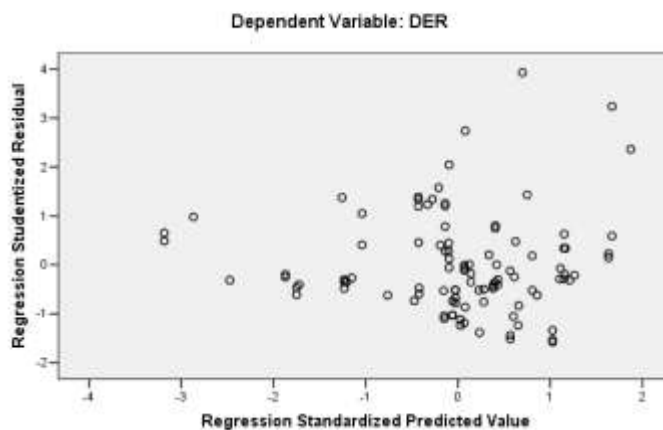
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.383 <sup>a</sup>	.147	.112	.77692	1.803

a. Predictors: (Constant), KA, KI, DK, KM

b. Dependent Variable: DER

## Uji heterokedasitas

**Scatterplot**



## Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	103	.00	.28	.0483	.07411
KI	103	.30	.98	.6725	.18038
DK	103	2.00	13.00	4.5922	2.50269
KA	103	3.00	4.00	3.1165	.32240
DER	103	.04	4.30	1.0555	.82453
Valid N (listwise)	103				

## Lampiran 9

### HASIL UJI HIPOTESIS

#### 1. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Struktur Modal

##### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DK <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DER

##### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.031 <sup>a</sup>	.001	-.009	.82821

a. Predictors: (Constant), DK

##### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.067	1	.067	.097	.756 <sup>a</sup>
	Residual	69.278	101	.686		
	Total	69.345	102			

a. Predictors: (Constant), DK

b. Dependent Variable: DER

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.009	.171		5.892	.000
	DK	.010	.033	.031	.312	.756

a. Dependent Variable: DER

## 2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	KM <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DER

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.309 <sup>a</sup>	.095	.086	.78811

a. Predictors: (Constant), KM

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.613	1	6.613	10.647	.002 <sup>a</sup>
	Residual	62.732	101	.621		
	Total	69.345	102			

a. Predictors: (Constant), KM

b. Dependent Variable: DER

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.222	.093		13.157	.000
	KM	-3.436	1.053	-.309	-3.263	.002

a. Dependent Variable: DER

## 3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	KI <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DER



**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.081 <sup>a</sup>	.007	-.003	.82585

a. Predictors: (Constant), KI

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.460	1	.460	.674	.414 <sup>a</sup>
	Residual	68.886	101	.682		
	Total	69.345	102			

a. Predictors: (Constant), KI

b. Dependent Variable: DER

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.306	.316		4.138	.000
	KI	-.372	.453	-.081	-.821	.414

a. Dependent Variable: DER

#### 4. Pengaruh Komite Audit terhadap Struktur Modal

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	KA <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DER

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.069 <sup>a</sup>	.005	-.005	.82662

a. Predictors: (Constant), KA

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.331	1	.331	.485	.488 <sup>a</sup>
	Residual	69.014	101	.683		
	Total	69.345	102			

a. Predictors: (Constant), KA

b. Dependent Variable: DER

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.505	.795		.635	.527
	KA	.177	.254	.069	.696	.488

a. Dependent Variable: DER

### 5. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap Struktur Modal

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	KA, KI, DK, KM	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DER

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.383 <sup>a</sup>	.147	.112	.77692

a. Predictors: (Constant), KA, KI, DK, KM

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.193	4	2.548	4.222	.003 <sup>a</sup>
	Residual	59.153	98	.604		
	Total	69.345	102			

a. Predictors: (Constant), KA, KI, DK, KM

b. Dependent Variable: DER

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.493	.941		2.649	.009
	DK	.017	.034	.051	.497	.620
	KM	-4.667	1.180	-.419	-3.954	.000
	KI	-1.144	.472	-.250	-2.423	.017
	KA	-.167	.272	-.065	-.613	.541

a. Dependent Variable: DER

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	2.493	.941		2.649	.009			
	KM	-4.667	1.180	-.419	-3.954	.000	-.309	-.371	-.369
	KI	-1.144	.472	-.250	-2.423	.017	-.081	-.238	-.226
	DK	.017	.034	.051	.497	.620	.031	.050	.046
	KA	-.167	.272	-.065	-.613	.541	.069	-.062	-.057

a. Dependent Variable: DER